

INSTITUT
DE LA STATISTIQUE
DU QUÉBEC

www.stat.gouv.qc.ca

ÉCONOMIE

Régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois

Choix d'actifs et recours
aux services externes de
gestion de portefeuille



Pour tout renseignement concernant l'ISQ
et les données statistiques dont il dispose,
s'adresser à :

Institut de la statistique du Québec
200, chemin Sainte-Foy
Québec (Québec)
G1R 5T4
Téléphone : 418 691-2401

ou

Téléphone : 1 800 463-4090
(sans frais d'appel au Canada et aux États-Unis)

Site Web : www.stat.gouv.qc.ca

Ce document est disponible seulement
en version électronique.

Dépôt légal
Bibliothèque et Archives nationales du Québec
2^e trimestre 2018
ISBN 978-2-550-81728-4 (en ligne)

© Gouvernement du Québec, Institut de la statistique du Québec, 2018

Toute reproduction autre qu'à des fins de consultation personnelle
est interdite sans l'autorisation du gouvernement du Québec.
www.stat.gouv.qc.ca/droits_auteur.htm.

Juin 2018

AVANT-PROPOS

L'Institut de la statistique du Québec (ci-après « Institut ») est l'organisme gouvernemental responsable de produire, d'analyser et de diffuser des informations statistiques afin d'appuyer la prise de décision des différents acteurs de la société. Parmi les secteurs qui font l'objet des études de l'Institut se trouve le secteur financier – un secteur important de l'économie québécoise.

L'Institut produit et diffuse des statistiques sur le secteur financier (emploi, masse salariale et production). De plus, l'Institut évalue une partie de la richesse financière des Québécoises et des Québécois en publiant des statistiques sur les actifs détenus auprès des gestionnaires de fonds d'investissement, des courtiers en valeurs mobilières et des institutions financières.

Les dernières années ont amené un intérêt croissant par rapport à la sécurité financière de la population québécoise, notamment en ce qui a trait au niveau et à la stabilité du revenu à la retraite. Les régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées sont des véhicules financiers utilisés pour assurer un revenu de retraite adéquat.

Ces régimes ne font toutefois pas que pourvoir des revenus de retraite à leurs participants; ils génèrent aussi des activités pour tout un secteur économique peu connu: celui de la gestion externe de fonds de ces régimes.

On constate un manque d'information pour ce secteur d'activité – par exemple quant à sa taille et à sa composition.

La présente enquête de l'Institut de la statistique du Québec, effectuée auprès des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois, vise à pallier en partie ce manque d'information en procurant un aperçu de la structure et de l'importance relative du secteur de la gestion de fonds institutionnels québécois.

Les résultats obtenus permettront de mieux orienter les efforts de développement.

Le directeur général

A handwritten signature in black ink that reads "Florea D." in a cursive style.

Daniel Florea

Cette publication a été réalisée par :

Marc Philibert
Institut de la statistique du Québec

Remerciements

L'auteur tient à remercier M. Louis Langlois, directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité au Régime de retraite de l'Université du Québec, pour ses commentaires sur la version préliminaire du texte.

L'auteur tient à remercier également M. Guy Desrochers, vice-président aux finances et chef de la conformité chez IPSOL Capital, pour ses commentaires sur la version préliminaire du texte.

À l'Institut de la statistique du Québec,
ont assuré :

le traitement des données et la validation :
Maxime Boucher et Guillaume Rousseau

la mise en page :
Marie-Eve Cantin et Anne-Marie Roy

la révision linguistique :
Catherine Chartier-Vézina et Julie Boudreault

L'enquête a été financée par :

Finance Montréal

Pour tout renseignement concernant
le contenu de cette publication :

Direction des statistiques sectorielles
et du développement durable

Institut de la statistique du Québec
200, chemin Sainte-Foy
Québec (Québec) G1R 5T4

Téléphone : 418 691-2411

ou

1 800 463-4090

(sans frais d'appel au Canada
et aux États-Unis)

Site Web : www.stat.gouv.qc.ca

Notice bibliographique suggérée

PHILIBERT, Marc (2018). *Régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois. Choix d'actifs et recours aux services externes de gestion de portefeuille*, Québec, Institut de la statistique du Québec, 83 p. [www.stat.gouv.qc.ca/statistiques/secteur-financier/marche/regimes-complementaires-retraite.html].

Avertissement

En raison de l'arrondissement des données, le total ne correspond pas nécessairement à la somme des parties.

Signes conventionnels

\$ en dollars

k et '000 en milliers

M et '000 000. . . en millions

G en milliards

TABLE DES MATIÈRES

Liste des tableaux et figures	11
Glossaire	13
Introduction	15
Faits saillants	17
Chapitre 1 Description du système de retraite québécois	
1.1 Les trois composantes	19
1.2 Évolution du nombre de régimes de retraite à prestations déterminées	19
1.3 Administrateur d'un régime de retraite	21
1.4 Modifications de l'encadrement législatif des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois au cours des dernières années	22
1.4.1 Comité d'experts sur l'avenir du système de retraite québécois	24
1.4.2 Plan d'action du gouvernement du Québec	25
1.4.3 Modifications législatives	25
1.5 Initiatives mises en place	26
Chapitre 2 Analyse des résultats de l'enquête	
2.1 Répartition des régimes selon la taille de leur actif, le secteur d'activité de l'employeur et les classes d'actifs détenus	27
2.1.1 Répartition des régimes selon la taille de leur actif	27
2.1.2 Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur d'activité de l'employeur	28
2.1.3 Répartition de l'actif total des régimes selon les différentes classes d'actifs détenus	28
2.2 Répartition des actifs gérés selon le style de gestion active ou passive	29
2.2.1 Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en actions négociées sur les marchés publics	30
2.2.2 Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en obligations négociées sur les marchés publics	30
2.3 La gestion externe des fonds appartenant aux régimes de retraite	31
2.3.1 Importance de la gestion externe des régimes de retraite	31
2.3.2 Répartition de l'actif total des régimes selon la classe d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe	31

2.3.3	Répartition de l'actif des régimes selon le secteur et le recours à la gestion interne ou externe. . . . .	.32
2.3.3.1	<i>Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur privé</i>	<i>.32</i>
2.3.3.2	<i>Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur municipal</i>	<i>.33</i>
2.3.3.3	<i>Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur universitaire</i>	<i>.33</i>
2.4	Valeur de l'actif confié en gestion externe ayant fait l'objet de la répartition entre les gestionnaires . . . . .	.34
2.5	Importance relative des gestionnaires de portefeuille . . . . .	.34
2.5.1	Répartition du nombre et de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire . . . . .	.34
2.5.2	Répartition de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire et le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime . . . . .	.35
2.5.3	Répartition de l'actif selon les différentes classes d'actifs et le lieu où est situé le siège social du gestionnaire externe. . . . .	.36
2.5.4	Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe . . . . .	.37
2.5.5	Répartition des actifs non traditionnels entre les différents gestionnaires . . . . .	.37
2.6	Importance relative des gestionnaires de portefeuille québécois – Résumé . . . . .	.39

Chapitre 3 Enjeux particuliers associés aux régimes de retraite québécois

3.1	Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels. . . . .	.41
3.1.1	Pourcentage des régimes détenant des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime . . . . .	.41
3.1.2	Répartition de la valeur des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime . . . . .	.42
3.1.3	Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels selon le secteur d'activité de l'employeur . . . . .	.42
3.1.4	Pondération moyenne des actifs non traditionnels dans le portefeuille total des régimes selon le secteur d'activité de l'employeur . . . . .	.43
3.1.5	Répartition des actifs non traditionnels entre les différents types de placements . . . . .	.43
3.2	Répartition des actifs non traditionnels selon la stratégie d'investissement utilisée . . . . .	.44
3.2.1	Placements privés . . . . .	.44
3.2.2	Placements en infrastructures . . . . .	.44
3.2.3	Placements en immobilier . . . . .	.45
3.2.4	Tous les autres placements. . . . .	.46
3.3	Les actifs non traditionnels et les actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles. . . . .	.46
3.3.1	Description des actifs non traditionnels . . . . .	.47
3.3.2	Description des actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles . . . . .	.47

3.3.3	Différences entre les actifs traditionnels et non traditionnels . . . . .	.48
3.3.4	Utilisation des actifs non traditionnels lors de l'application de méthodes de gestion du risque axées sur le passif . . . . .	.48
3.4	Description du rôle et des responsabilités des membres du comité de retraite . . . . .	.50
3.4.1	Rôle . . . . .	.50
3.4.2	Responsabilités . . . . .	.51
3.5	L'offre de service des gestionnaires de portefeuille québécois. . . . .	.52

Bibliographie55
-------------------------	-----

Annexe 1 – Aspects méthodologiques de l'enquête

1.1	Le plan d'échantillonnage . . . . .	.57
1.1.1	La population visée . . . . .	.57
1.1.2	La base de sondage . . . . .	.57
1.1.3	La taille de l'échantillon . . . . .	.57
1.2	Les outils et le mode de collecte . . . . .	.58
1.2.1	Les outils de collecte . . . . .	.58
1.2.2	Le mode de collecte . . . . .	.58
1.3	Le prétest. . . . .	.58
1.4	La collecte des données . . . . .	.58
1.4.1	Le déroulement . . . . .	.58
1.4.2	Les résultats . . . . .	.58
1.5	Le traitement des données . . . . .	.59
1.5.1	La validation . . . . .	.59
1.5.2	L'imputation . . . . .	.59
1.6	Les estimations et leur précision . . . . .	.60
1.7	L'appréciation globale . . . . .	.60

Annexe 2 – Le questionnaire.61
--------------------------------------	-----

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES

TABLEAUX

Chapitre 1 – Description du système de retraite québécois

Tableau 1.1	
Répartition des types de régimes soumis à la Loi RCR . . . . .	.20

Tableau 1.2	
Répartition des régimes selon le type d'administrateur . . . . .	.21

Tableau 1.3	
Cotisations patronales pour les participants au Québec . . . . .	.23

Chapitre 2 – Analyse des résultats de l'enquête

Tableau 2.1	
Répartition des régimes selon la taille de leur actif. . . . .	.27

Tableau 2.2	
Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur . . . . .	.28

Tableau 2.3	
Répartition de l'actif total des régimes selon les différentes classes d'actifs. . . . .	.28

Tableau 2.4	
Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en actions négociées sur les marchés publics selon la stratégie de gestion et le lieu de résidence du gestionnaire externe . . . . .	.30

Tableau 2.5	
Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en obligations négociées sur les marchés publics selon la stratégie de gestion et le lieu de résidence du gestionnaire externe . . . . .	.30

Tableau 2.6	
Répartition de l'actif total des régimes selon la classe d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe . . . . .	.31

Tableau 2.7	
Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur et le recours à la gestion interne ou externe . . . . .	.32

Tableau 2.8	
Répartition de l'actif des régimes du secteur privé selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe. . . . .	.32

Tableau 2.9	
Répartition de l'actif des régimes du secteur municipal selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe . . . . .	.33

Tableau 2.10	
Répartition de l'actif des régimes du secteur universitaire selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe . . . . .	.33

Tableau 2.11	
Répartition des actifs ayant fait l'objet de l'analyse . . . . .	.34

Tableau 2.12	
Répartition du nombre et de la valeur des mandats . . . . .	.35

Tableau 2.13	
Répartition de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire et le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime. . . . .	.35

Tableau 2.14	
Répartition de l'actif selon les différentes classes d'actifs et le lieu où est situé le siège social du gestionnaire externe. . . . .	.36

Tableau 2.15

Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe 37

Tableau 2.16

Répartition de la valeur totale des placements privés effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe 37

Tableau 2.17

Répartition de la valeur totale des placements en infrastructures effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe 38

Tableau 2.18

Répartition de la valeur totale des placements en immobilier effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe. 38

Tableau 2.19

Répartition de la valeur totale des autres placements effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe 39

Tableau 2.20

Part des gestionnaires québécois selon le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime 39

Tableau 2.21

Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe 40

Chapitre 3 – Enjeux particuliers associés aux régimes de retraite québécois

Tableau 3.1

Pourcentage des régimes détenant des actifs non traditionnels 41

Tableau 3.2

Valeur des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime 42

Tableau 3.3

Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels selon le secteur 42

Tableau 3.4

Pondération moyenne des actifs non traditionnels des régimes selon le secteur. 43

Tableau 3.5

Répartition des actifs non traditionnels entre les différents types de placements 43

Tableau 3.6

Répartition des placements privés selon la stratégie utilisée 44

Tableau 3.7

Répartition des placements en infrastructures selon la stratégie utilisée. 45

Tableau 3.8

Répartition des placements en immobilier selon la stratégie utilisée. 45

Tableau 3.9

Répartition des autres placements selon la stratégie utilisée 46

Tableau 3.10

Placements non traditionnels par l'intermédiaire de fonds 53

FIGURES

Chapitre 1 – Description du système de retraite québécois

Figure 1.1

Évolution du nombre de régimes à prestations déterminées soumis à la Loi RCR, Québec, 1981-2014 (données annuelles) 21

Figure 1.2

Taux des obligations à long terme, Canada, 1981-2017 (données mensuelles) 22

Figure 1.3

Indice S&P/TSX, janvier 2007-juin 2009 (données mensuelles) 23

Figure 1.4

Taux d'intérêt des obligations à long terme, Canada, janvier 2007-juin 2009 (données mensuelles) 23

Figure 1.5

Espérance de vie à 65 ans selon le sexe, Québec, 1981-2016 (données annuelles) 24

GLOSSAIRE¹

Actif non traditionnel : actif qui n'est habituellement pas considéré comme étant traditionnel, tel que les actions et obligations qui ne sont pas négociées sur un marché public, les instruments dérivés, les immeubles, les infrastructures, les terrains, les métaux précieux, etc. Parfois, certains incluent dans cette catégorie les fonds spéculatifs (*hedge funds*), même dans le cas où les actifs détenus par le fonds sont des actifs traditionnels (mais pour lesquels le gestionnaire du fonds a recours à des stratégies de placement non conventionnelles).

Actif traditionnel : actif correspondant habituellement à des titres de créances échéant à court terme ainsi qu'à des actions et à des obligations négociées sur un marché public.

Administrateur d'un régime de retraite : partie responsable de la gestion de la caisse de retraite et de l'administration du régime conformément aux conditions de celui-ci et aux lois en vigueur. L'administrateur est habituellement l'employeur, un conseil d'administration ou un comité de retraite.

Base de sondage : liste, document ou système qui détermine et définit les éléments d'une population visée (ou population cible) et permet d'y avoir accès.

Bénéficiaire : personne, autre que le participant, qui a droit à des prestations du régime.

Caisse de retraite : fonds alimenté par les cotisations de l'employeur et des participants qui sert à verser aux participants les prestations prévues par un régime de retraite.

Coefficient de variation (CV) : mesure relative de la précision d'une estimation. Elle est définie comme le ratio de l'erreur type de cette estimation rapportée à cette estimation. Plus le coefficient est petit, plus précise est l'estimation.

Comité de retraite : regroupement de personnes qui a pour mandat d'administrer un régime complémentaire de retraite. En accord avec la Loi sur les régimes complémentaires de retraite, il agit à titre de fiduciaire de la caisse de retraite.

Cotisation d'équilibre : cotisation versée par l'employeur servant à amortir les déficits d'un régime de retraite à prestations déterminées relevés par les évaluations actuarielles.

Coût du service courant : coût des prestations constituées pour l'année en cours.

Déficit de capitalisation : excédent de la valeur des engagements (passif) d'un régime à prestations déterminées sur la valeur de son actif, calculé selon l'approche de capitalisation.

Déficit de solvabilité : excédent de la valeur des engagements (passif) d'un régime à prestations déterminées sur la valeur de son actif, calculé selon l'approche de solvabilité (terminaison).

Effet de levier : amplification des rendements obtenus lors de la détention d'un actif grâce, notamment, au recours à l'endettement ou à l'utilisation d'instruments dérivés, tels que les options, les contrats à terme et les contrats d'échange (*swaps*).

Gestion active : gestion où le gestionnaire de portefeuille achète et vend des placements en vue d'atteindre un rendement supérieur à celui du marché en général ou d'un indice en particulier.

Gestion indicielle (ou passive) : gestion où l'objectif du gestionnaire consiste à reproduire le rendement d'un marché, soit le rendement d'un indice précis. Contrairement à la gestion active, la gestion indicielle ne vise pas l'obtention d'un rendement supérieur à celui d'un indice.

1. Les définitions proviennent du document *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014* de Retraite Québec, du *Rapport – Innover pour pérenniser le système de retraite* du Comité d'experts sur l'avenir du système de retraite québécois, du site Web de Retraite Québec, du site Web de l'Autorité des marchés financiers ainsi que de l'Institut de la statistique du Québec.

Gestionnaire de portefeuille : catégorie d'inscription de l'Autorité des marchés financiers qui permet à une firme d'agir, par l'entremise de ses représentants, à titre de conseiller à l'égard de tout titre sauf les dérivés. Il peut être chargé de gérer de façon discrétionnaire le portefeuille d'un investisseur, d'un fonds commun de placement ou d'une caisse de retraite. Les gestionnaires de portefeuille peuvent prendre des décisions de placement et transiger au nom de leur client.

Gestionnaire de portefeuille en dérivés : catégorie d'inscription de l'Autorité des marchés financiers qui permet à une firme d'offrir, par l'entremise de ses représentants, des instruments dérivés.

Non-réponse partielle : non-réponse propre à une question, contrairement à la non-réponse totale qui signifie l'absence de réponses pour l'ensemble du questionnaire.

Participant : personne physique qui adhère à un régime de retraite. On distingue les participants actifs et les non actifs.

Participant actif : participant qui paie une cotisation ou pour lequel une cotisation est versée.

Régime complémentaire de retraite : régime de retraite dont les prestations s'ajoutent à celles d'un régime général (et les complètent). C'est un contrat écrit en vertu duquel l'employeur seul ou l'employeur et les travailleurs qui y participent sont tenus de cotiser. Ces cotisations ont pour but de procurer aux participants un revenu à la retraite.

Régime de retraite : régime ayant pour but de fournir des prestations de retraite aux participants.

Régime général : régime établi et géré par l'État, qui vise l'ensemble de la population. Le Régime de rentes du Québec et le Régime de pensions du Canada sont des régimes généraux.

Régime de retraite à cotisation déterminée : régime dans lequel le montant des cotisations qui doivent être versées dans la caisse de retraite est fixé à l'avance. La rente est établie d'après les fonds accumulés au compte du participant au moment du départ à la retraite.

Régime de retraite à prestations déterminées : régime dans lequel la rente est calculée à l'avance selon une formule de détermination propre au régime. Ce montant correspond généralement à un pourcentage du salaire multiplié par les années de service reconnues par le régime.

Représentant de l'administrateur du régime de retraite : personne désignée par le régime de retraite qui agit à titre d'interlocuteur auprès de Retraite Québec. Il assure le lien entre Retraite Québec, l'administrateur du régime et les fournisseurs de services.

Stratégie de placement non conventionnelle : stratégie qui diffère de la stratégie de placement conventionnelle (acquérir un titre, le détenir et le revendre plus tard). Ce type de stratégie comprend entre autres la vente à découvert et, pour plusieurs, l'utilisation d'instruments dérivés.

Vente à découvert : opération consistant à vendre un actif sans le détenir.

INTRODUCTION

Une part importante des actifs financiers des Québécois et des Québécoises est détenue dans leurs régimes de retraite. En plus de participer à la santé financière des retraités, les montants détenus dans la caisse de ces régimes représentent des fonds qui doivent être investis et gérés. Ainsi, les régimes génèrent une activité économique couvrant des professions variées, qui offrent généralement de bonnes conditions salariales : gestionnaires de portefeuille, actuaires, avocats, comptables, etc.

Les administrateurs de régimes de retraite à prestations déterminées peuvent choisir d'effectuer la gestion de leur caisse en utilisant des ressources internes (à l'aide d'une équipe interne désignée), ou plutôt d'en confier une partie ou l'intégralité à des firmes externes¹ (gestion externalisée) situées au Québec ou hors du Québec.

Observant les discussions des dernières années entourant les régimes de retraite à prestations déterminées, et constatant le rôle de ceux-ci dans l'écosystème financier québécois, l'Institut a effectué une enquête auprès de ces régimes pour le compte de Finance Montréal².

On constate un certain manque d'informations relatives au secteur de la gestion de portefeuilles appartenant à des institutions (principalement à des régimes de retraite), par exemple quant à la taille et à la composition de ce secteur. Cette lacune rend plus difficile la mise en place des efforts de développement.

Une attention particulière envers ce secteur d'activité est d'autant plus justifiée que celui-ci devrait prendre de l'importance dans les prochaines années. Selon Finance Montréal : « L'actif sous gestion des fonds de pension devrait présenter une forte croissance à l'échelle mondiale au cours des prochaines années. Bien que la majeure partie de cette croissance proviendra des pays développés, les systèmes de retraite des pays émergents, en grand besoin de réforme, croîtront plus rapidement en termes relatifs, *ce qui créera une forte demande pour l'expertise en la matière*³. » (italique ajouté)

L'enquête de l'Institut de la statistique du Québec, effectuée auprès des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois, permet, entre autres :

- de connaître le pourcentage des actifs des régimes de retraite géré à l'interne, par rapport à celui qui est géré à l'externe ;
- de cerner les classes d'actifs confiées en mandats externes et de déterminer dans quelle proportion ces mandats sont confiés à des gestionnaires québécois.

Avant de présenter les résultats de cette enquête, effectuée au printemps et à l'été 2017, nous avons considéré qu'il serait approprié de décrire brièvement le système de retraite au Québec et de résumer les plus récentes modifications législatives. En outre, certaines initiatives mises en place afin d'encourager l'essor des gestionnaires québécois seront présentées au **chapitre 1**.

1. Dans les régimes de petite et de moyenne taille, après avoir adopté une politique écrite de placement, le comité de retraite retient généralement les services d'un gestionnaire de portefeuille externe. Dans les régimes de grande taille, il est fréquent que le comité de retraite confie la gestion des fonds à un gestionnaire à l'interne ou encore choisisse plusieurs gestionnaires de portefeuille externes. Source : RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2007), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 4 : Les personnes clés de l'administration*, Québec, Gouvernement du Québec, 24 p.

2. Finance Montréal, la grappe financière du Québec, a pour mission de développer et de promouvoir l'industrie des services financiers du Québec. Finance Montréal vise, entre autres choses, à consolider le leadership du Québec dans le domaine de la gestion de la retraite. Elle souhaite accroître le volume des actifs gérés au Québec, en développant d'autres niches de marché et en proposant une offre de services-conseils au niveau international.

3. FINANCE MONTRÉAL (2017), *Chantier retraite*, [En ligne]. [www.finance-montreal.com/chantiers/chantier-retraite/] (Consulté le 12 décembre 2017).

L'analyse détaillée des résultats de l'enquête est présentée au **chapitre 2**.

Au **chapitre 3**, nous analysons de plus près certains enjeux, particulièrement ceux relatifs aux actifs non traditionnels, aux rôles et aux responsabilités des membres de comités de retraite ainsi que celui de la perception des gestionnaires québécois par les répondants à l'enquête.

Dans l'**annexe 1**, nous présentons la méthodologie utilisée lors de l'enquête, alors que l'**annexe 2** présente le questionnaire envoyé au représentant de l'administrateur de chaque régime.

FAITS SAILLANTS

- L'Institut de la statistique du Québec a mené une enquête auprès des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois en 2017, à partir des données de 2015, afin d'évaluer la part obtenue par les gestionnaires de portefeuille québécois des fonds octroyés en gestion externe par ces régimes.
- Ces régimes confient 35,3 % de la valeur des mandats qu'ils ont octroyés en gestion externe à des gestionnaires dont le siège social est situé au Québec.
- Les gestionnaires de portefeuille canadiens situés hors du Québec et les gestionnaires de portefeuille situés hors du Canada obtiennent, quant à eux, respectivement 24,7 % et 40 % des fonds confiés en gestion externe par ces régimes.
- Les gestionnaires québécois obtiennent principalement des mandats de gestion d'obligations (46,2 % de la valeur des mandats). Ils obtiennent également 30,7 % de la valeur des mandats de gestion d'actions et 25 % de la valeur des mandats de gestion d'actifs non traditionnels.

1

DESCRIPTION DU SYSTÈME DE RETRAITE QUÉBÉCOIS

1.1 Les trois composantes

Le système de retraite¹ québécois possède trois composantes :

- la première composante : la pension de la Sécurité de la vieillesse² (fédéral) ;
- la deuxième composante : le Régime de rentes du Québec³ (obligatoire pour les travailleurs⁴) ;
- la troisième composante : les initiatives privées.

Cette troisième composante comprend les régimes complémentaires de retraite⁵, soit les régimes à prestations déterminées⁶ et les régimes à cotisation déterminée, de même que l'épargne personnelle⁷.

Les régimes complémentaires de retraite sont constitués par les employeurs, publics ou privés. Ces régimes permettent aux employés de bénéficier d'un revenu de retraite qui s'ajoute aux revenus reçus dans le cadre du régime fédéral de base et du régime pour tous les travailleurs du Québec.

1.2 Évolution du nombre de régimes de retraite à prestations déterminées

Au 31 décembre 2014⁸, 923 régimes étaient soumis à la Loi sur les régimes complémentaires de retraite^{9,10} (Loi RCR), ce qui représente 677 029 participants actifs québécois.

La Loi RCR s'applique aux régimes de retraite établis¹¹ par les employeurs des secteurs privé, municipal et parapublic dont les activités sont de compétence provinciale¹².

-
1. Un système de retraite efficace procure un maintien du niveau de vie à la retraite.
 2. Contrairement au Régime de rentes du Québec, l'admission à la pension n'est pas déterminée en fonction des antécédents professionnels. Le bénéficiaire la reçoit en tant que citoyen canadien et non pas à titre de travailleur.
 3. Le Régime de rentes du Québec et le Régime de pensions du Canada sont appelés des régimes généraux, car ils sont établis et gérés par l'État et visent l'ensemble de la population.
 4. Tous les employés salariés de 18 ans ou plus dont le salaire est de plus de 3 500 \$ doivent cotiser au Régime de rentes du Québec.
 5. Notons que les régimes enregistrés d'épargne-retraite et les régimes de participation aux bénéfices ne sont pas des régimes complémentaires de retraite.
 6. Les régimes à prestations déterminées ont l'avantage de permettre aux participants de bénéficier de la mutualisation du risque de longévité, soit le risque qu'une personne vive plus longtemps que la période couverte par son épargne-retraite. Les membres du comité d'experts (voir plus loin) estiment qu'en absence d'une telle mutualisation, ce risque peut faire augmenter le coût d'une rente viagère de plus de 30 %.
 7. L'épargne personnelle comprend notamment les comptes d'épargne libre d'impôt et les régimes enregistrés d'épargne-retraite.
 8. RETRAITE QUÉBEC (2017), *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*, Québec, Gouvernement du Québec, 46 p.
 9. RLRQ, chapitre R-15.1.
 10. À l'échelon fédéral, les régimes de retraite sont régis par la Loi de 1985 sur les normes de prestations de pension, appliquée par le Bureau du surintendant des institutions financières.
 11. La Loi RCR n'oblige pas les employeurs à établir un régime de retraite. Les régimes sont établis par l'employeur sur une base volontaire.
 12. La Loi RCR ne s'applique pas aux régimes des employés du gouvernement du Québec et du gouvernement du Canada ainsi qu'aux régimes d'entreprises privées ou parapubliques dont les activités sont de compétence fédérale, notamment les banques et les entreprises de transport aérien et de communication.

Les régimes de retraite privés fédéraux sont quant à eux surveillés par le Bureau du surintendant des institutions financières et sont soumis à la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension¹³.

Bien que les régimes de plus de 1 000 participants actifs ne représentent que 11,6 % de l'ensemble des régimes soumis à la Loi RCR, ils regroupent 82,3 % des participants actifs québécois¹⁴.

Tableau 1.1

Répartition des types de régimes soumis à la Loi RCR

Formation de la rente de retraite (type de régime)	Régimes soumis à la Loi RCR		Participants actifs au Québec	
	Nombre	%	Nombre	%
Régimes à cotisation déterminée	326	35,3	155 064	22,9
Régimes à prestations déterminées	506	54,8	295 729	43,7
Régimes à cotisation et prestations déterminées ¹	57	6,2	205 254	30,3
Régimes mixtes et autres ²	34	3,7	20 985	3,1
Total	923	100,0	677 029	100,0

1. Un régime peut avoir un volet à cotisation déterminée et un autre à prestations déterminées.

2. Comprend, entre autres, les régimes simplifiés et les régimes interentreprises à cotisations négociées.

Source : Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*.

Les régimes à prestations déterminées¹⁵ représentent 54,8 % des régimes sous la surveillance de Retraite Québec, mais ils regroupent 43,7 % des participants actifs québécois.

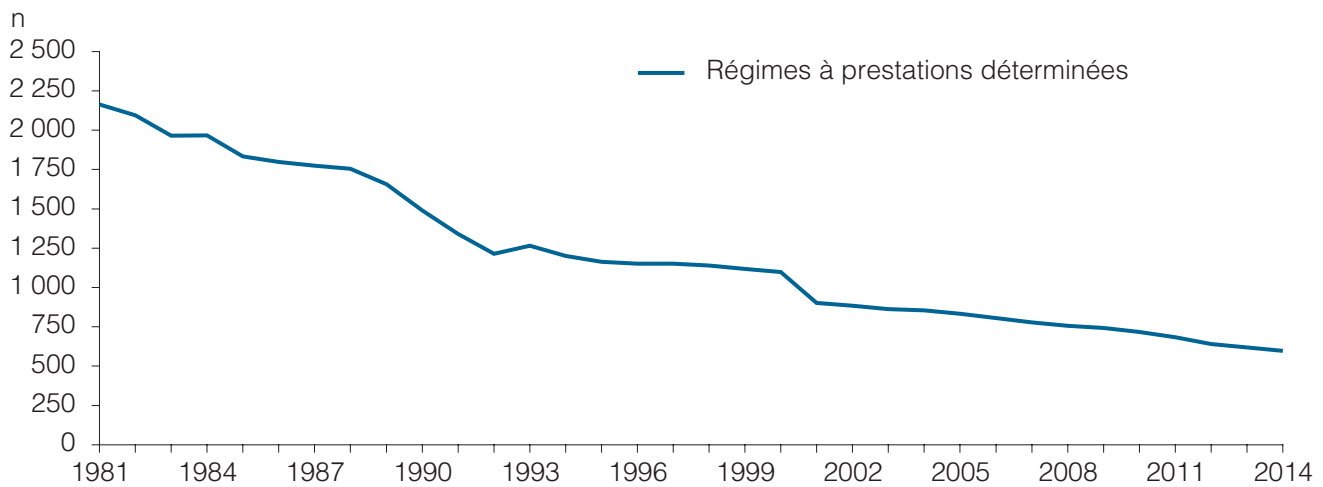
Lorsqu'on regroupe les régimes de retraite à prestations déterminées, les régimes à cotisation et prestations déterminées ainsi que les régimes mixtes et autres, on constate que leur nombre total diminue constamment depuis 1981, passant de 2 163 régimes en 1981 à 597 régimes en 2014.

13. L.R.C. (1985), chapitre 32 (2^e suppl.). Au 31 mars 2016, 1 233 régimes étaient agréés en vertu de la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension, au profit de 1,1 million de participants actifs, participants non actifs et bénéficiaires, dont 251 000 participants actifs dans des régimes de retraite à prestations déterminées. Source : BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES (2016), *Rapport annuel 2015-2016*, Ottawa, ministère des Travaux publics et des Services gouvernementaux, 36 p.

14. Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*.

15. Voir le glossaire pour les définitions des types de régimes.

Figure 1.1

Évolution du nombre de régimes à prestations déterminées¹ soumis à la Loi RCR, Québec, 1981-2014 (données annuelles)

1. Comprend les régimes à prestations déterminées, les régimes à cotisation et prestations déterminées, les régimes mixtes et les autres régimes.

Source : Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*.

1.3 Administrateur d'un régime de retraite

Au Québec, la Loi RCR prévoit qu'un administrateur est responsable de la gestion de la caisse de retraite et de l'administration du régime. Il peut s'agir d'un comité de retraite ou d'un employeur, ou encore d'une personne, d'un organisme ou d'un regroupement habilité par une loi à administrer le régime.

En 2014, les administrateurs des régimes étaient répartis de la façon suivante :

Tableau 1.2

Répartition des régimes selon le type d'administrateur

Type d'administrateur de régime de retraite	Régimes soumis à la Loi RCR		Participants actifs au Québec	
	Nombre	%	Nombre	%
Comité de retraite	768	83,2	432 711	63,9
Employeur	142	15,4	4 076	0,6
Autres	13	1,4	240 242	35,5
Total	923	100,0	677 029	100,0

Source : Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*.

La majorité des régimes de retraite (83,2 %) a un comité de retraite¹⁶ qui agit à titre d'administrateur du régime. Toutefois, 36,1 % des participants actifs prennent part à un régime qui n'est pas administré par un tel comité.

16. La Loi RCR prévoit que les régimes de retraite ayant plus de 25 participants doivent être administrés par un comité de retraite. Les régimes ayant 25 participants ou moins peuvent être administrés par un employeur ou un comité de retraite, ou encore par une personne, un organisme ou un regroupement habilité par la loi.

1.4 Modifications de l'encadrement législatif des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois au cours des dernières années

Au cours de la récession de 2008-2009, beaucoup de régimes de retraite à prestations déterminées ont accumulé des déficits actuariels importants. Ces déficits ont dû être résorbés principalement par des cotisations d'équilibre versées par les employeurs.

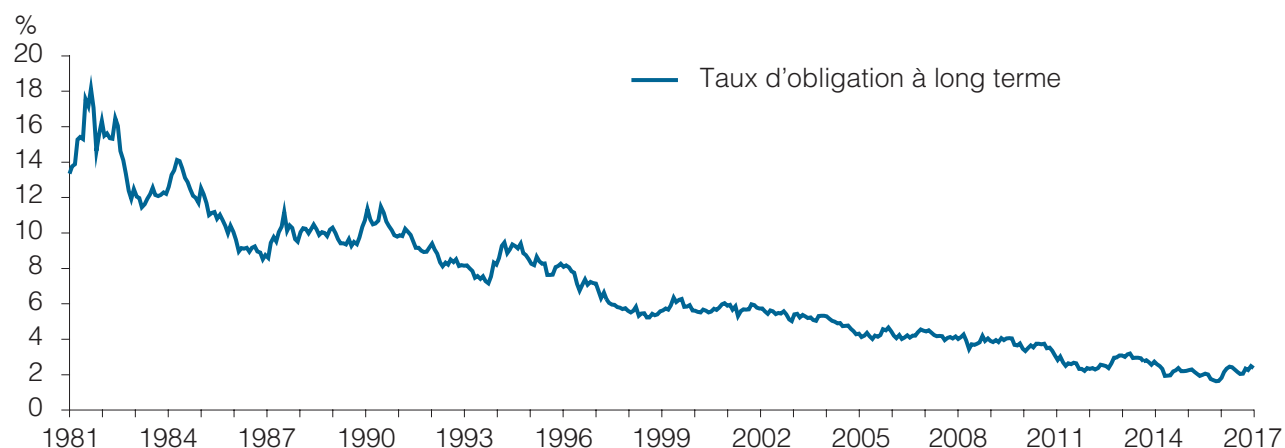
Les déficits actuariels ont été causés entre autres par des conditions de marché défavorables, comme la baisse des cours boursiers et la baisse des taux d'intérêt à long terme.

Plus précisément, la baisse du prix des actions lors de la crise économique et financière a eu une incidence négative sur la valeur de l'actif tandis que la faiblesse prolongée des taux d'intérêt à long terme a accru la valeur actualisée des charges à payer au titre de prestations constituées (c.-à-d. le passif du régime)¹⁷. En règle générale, les consultants estiment que, pour une caisse de retraite moyenne, lorsque les taux reculent de 1 %, la valeur actualisée du passif augmente de 10 %¹⁸.

La baisse des taux d'intérêt a toutefois débuté bien avant 2008. La figure 1.2 illustre le lent déclin des taux d'intérêt à long terme depuis le début des années 1980. Les figures 1.3 et 1.4 indiquent les variations des cours boursiers et des taux d'intérêt lors de la crise – pour la période de janvier 2007 à juin 2009. Pendant l'année 2008, les taux d'intérêt à long terme¹⁹ ont diminué de 0,73 % tandis que le marché boursier a perdu 35 % de sa valeur.

Figure 1.2

Taux des obligations à long terme, Canada, 1981-2017 (données mensuelles)



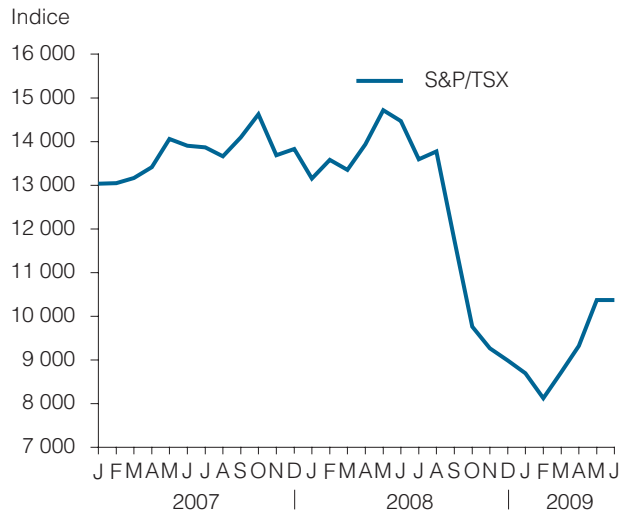
Source : Banque du Canada.

17. En plus des rendements négatifs des marchés boursiers et de la baisse des taux d'intérêt, d'autres facteurs ont eu une influence sur le niveau de solvabilité des régimes à prestations déterminées, tels que les changements démographiques (dont l'augmentation de l'espérance de vie à 65 ans) et l'utilisation des excédents d'actifs au moyen de congés de cotisation et d'améliorations apportées aux régimes.

18. BANQUE DU CANADA (2005), *Revue de la Banque du Canada. Été 2005*, Ottawa, Banque du Canada, p. 25.

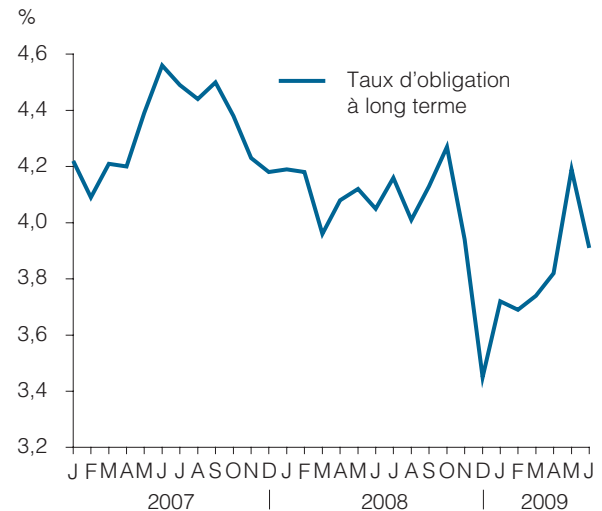
19. Pour l'ensemble du document, l'expression « taux d'intérêt à long terme » fait référence au taux de rendement des obligations de référence du gouvernement du Canada échéant dans 30 ans, tel qu'il est calculé par la Banque du Canada.

Figure 1.3
Indice S&P/TSX, janvier 2007-juin 2009
(données mensuelles)



Source : Banque du Canada.

Figure 1.4
Taux d'intérêt des obligations à long terme, Canada, janvier 2007-juin 2009 (données mensuelles)



Source : Banque du Canada.

Cette baisse de la valeur de l'actif et la hausse de la valeur du passif ont eu un effet important sur les résultats des tests de solvabilité, entraînant par le fait même une hausse marquée des cotisations.

Depuis 2008, les cotisations patronales relatives aux régimes²⁰ sont en hausse :

Tableau 1.3
Cotisations patronales pour les participants au Québec

Cotisations patronales pour les participants au Québec	2008	2014	Variation
	M\$		%
Service de l'année en cours	1 837,9	2 248,8	+ 22
Équilibre	1 370,4	1 520,5	+ 11
Total	3 208,3	3 769,3	+ 17
Nombre de régimes	756	597	- 21
Nombre de participants au Québec	506 720	521 965	+ 3

Sources : Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2008*.
Retraite Québec, *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*.

Devant cet état de fait, plusieurs employeurs s'interrogeaient sur la pertinence de maintenir les régimes à prestations déterminées²¹.

Constatant cette problématique, le gouvernement du Québec a créé un comité d'experts et a adopté des modifications législatives.

20. Régimes à prestations déterminées, régimes à cotisation et prestations déterminées, régimes mixtes et autres.

21. CIRANO (2015), *Gouvernance des caisses de retraite et gestion de portefeuille dans un contexte de tension. Rapport de projet*, 2015-RP-16, Montréal, CIRANO, 114 p.

1.4.1 Comité d'experts sur l'avenir du système de retraite québécois

Mis sur pied par le gouvernement du Québec²², le comité d'experts sur l'avenir du système de retraite québécois a déposé, en avril 2013, son rapport intitulé *Innover pour pérenniser le système de retraite* (Rapport D'Amours).

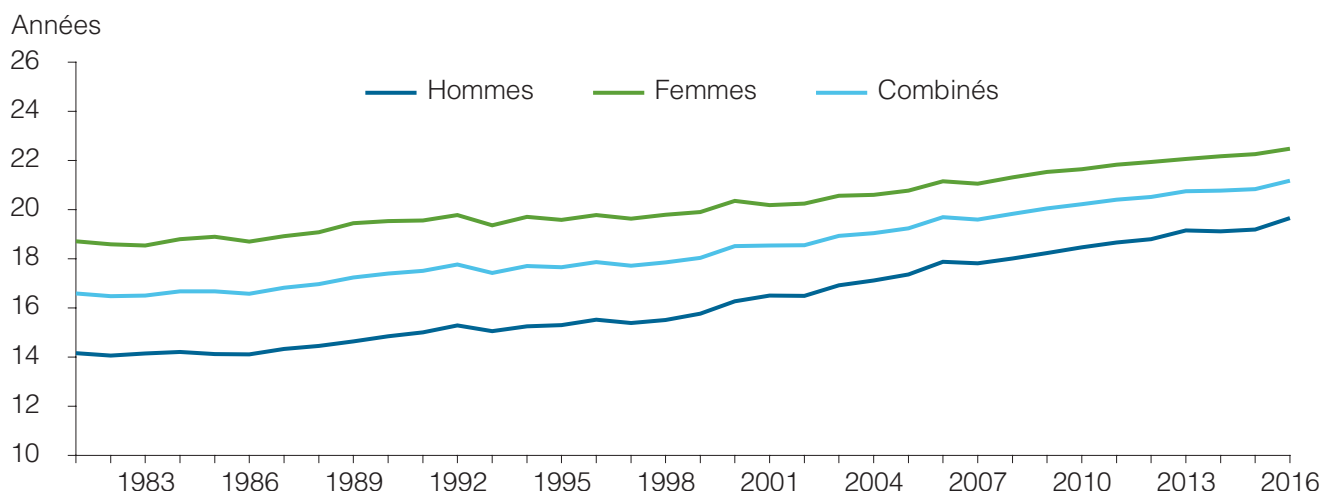
Le Rapport D'Amours concluait, entre autres, que « la situation du système de retraite est aggravée par le fait que de fortes pressions menacent les régimes assurant la meilleure sécurité financière – soit les régimes à prestations déterminées²³. »

Dans le même ordre d'idées, un rapport²⁴ publié par le Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO) notait que :

« [...], la confiance dans la durabilité à long terme du système de retraite tel qu'actuellement conçu a été ébranlée, la migration des régimes de retraite à prestations déterminées vers des régimes à cotisation déterminée en étant un symptôme. Ces chocs [tendances démographiques, déclin des taux d'intérêt, succession de crises financières] ont également amené plusieurs organisations à revoir leurs pratiques de gouvernance et de gestion de portefeuille au sein de leurs régimes de retraite. »

Une de ces pressions concerne l'augmentation de l'espérance de vie de la population, notamment l'espérance de vie à 65 ans. Cette hausse fait que le régime doit verser des prestations de retraite pendant une plus longue période, faisant ainsi augmenter les coûts du régime.

Figure 1.5
Espérance de vie à 65 ans selon le sexe, Québec, 1981-2016 (données annuelles)



Source : Institut de la statistique du Québec.

22. Le comité d'experts a été formé par la Régie des rentes du Québec (maintenant Retraite Québec), à la demande de la ministre de l'Emploi et de la Solidarité sociale. Le comité a reçu le mandat d'étudier les régimes complémentaires de retraite qui sont sous la surveillance de la Régie des rentes du Québec, principalement les régimes à prestations déterminées. Ce comité était présidé par M. Alban D'Amours.

23. Alban D'AMOURS et autres (2013), *Innover pour pérenniser le système de retraite*, Québec, Régie des rentes du Québec, 219 p.

24. CIRANO (2015), *Gouvernance des caisses de retraite et gestion de portefeuille dans un contexte de tension. Rapport de projet*, 2015-RP-16, Montréal, CIRANO, 114 p.

Le rapport du CIRANO notait également la dégradation de la solvabilité des régimes à prestations déterminées. Par exemple, en 2007, il y avait 12 % des régimes à prestations déterminées qui avaient un taux de solvabilité inférieur à 80 %²⁵. Ce taux a augmenté à 75 % en 2008, pour ensuite se situer à 72 % en 2011.

1.4.2 Plan d'action du gouvernement du Québec

À la suite du dépôt du Rapport D'Amours, le gouvernement du Québec a annoncé un plan d'action²⁶ en décembre 2013. Le gouvernement s'est doté de ce plan d'action « afin de corriger et de redresser la situation des régimes de retraite dans les meilleurs délais²⁷ ».

Ce plan visait les régimes de retraite à prestations déterminées des municipalités, des universités et du secteur privé québécois et avait pour objectif, entre autres, d'assurer la pérennité des régimes de retraite par l'instauration d'une nouvelle base de financement²⁸.

1.4.3 Modifications législatives

Le besoin de modifications législatives découle des importants déficits actuariels causés, entre autres²⁹, par la débâcle boursière observée en 2008-2009.

Entre 2014 et 2016, l'Assemblée nationale a adopté des lois relatives aux régimes de retraite à prestations déterminées.

Une loi³⁰ visant les régimes du secteur municipal a été adoptée et prévoit notamment le partage à parts égales – soit entre l'employeur et les participants – des coûts³¹ du régime.

De plus, une loi³² visant les régimes du secteur privé a été adoptée dans le but de ne plus exiger de financer les déficits selon l'approche de solvabilité^{33,34}. Le régime peut s'acquitter des droits d'un participant en achetant une rente auprès d'un assureur³⁵.

25. Ce taux signifie que le régime a à sa disposition un niveau d'actifs inférieur à 80 % de la valeur de ses engagements (passif). Un taux de solvabilité inférieur à 100 % pourrait mettre à risque les prestations des participants en cas de faillite ou d'insolvabilité de l'employeur.

26. RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2013), *Vers des régimes de retraite équitables et durables*, Québec, Gouvernement du Québec, 4 p.

27. *Ibid.*

28. Le gouvernement a annoncé que les règles actuelles de financement des régimes de retraite du secteur public (municipalités et universités) sur base de continuité seront maintenues, tandis que les régimes du secteur privé ne seront désormais plus assujettis aux exigences de financement en solvabilité.

29. Comme discuté plus haut, d'autres facteurs ont également contribué à l'augmentation des déficits actuariels.

30. L'Assemblée nationale a adopté, le 4 décembre 2014, la Loi favorisant la santé financière et la pérennité des régimes de retraite à prestations déterminées du secteur municipal (RLRQ, chapitre S-2.1.1).

31. Soit les coûts liés au service courant, aux déficits passés et aux déficits associés aux services futurs.

32. La Loi modifiant la Loi sur les régimes complémentaires de retraite principalement quant au financement des régimes de retraite à prestations déterminées a été adoptée par l'Assemblée nationale en novembre 2015. Elle est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Cette loi s'applique à tout régime – en excluant les régimes des municipalités et des universités – de retraite à prestations déterminées, y compris les volets à prestations déterminées. La loi modifie les règles de financement applicables à ces régimes.

33. Les évaluations seront exigées tous les trois ans. Notons toutefois que le degré de solvabilité doit être estimé par l'actuaire au début de chaque année. Si ce degré est inférieur à 90 %, une évaluation est requise.

34. La base de financement par la solvabilité entraîne une plus grande volatilité des cotisations. De plus, elle ne reconnaît pas le caractère à long terme des régimes de retraite. La volatilité des cotisations, en raison de la volatilité des marchés, rend plus difficile l'établissement d'un budget annuel et la planification à long terme.

35. La Loi RCR permet à un régime à prestations déterminées, par le biais d'une politique d'achat de rentes, de procéder à un acquittement final des droits d'un participant auprès d'un assureur. Cette disposition concernant la politique d'achat de rentes ne s'applique toutefois pas aux régimes de retraite dont le financement est visé par un règlement de soustraction, notamment ceux des secteurs municipal et universitaire. Ces derniers (régimes des secteurs municipal et universitaire) peuvent quand même faire des achats de rentes, mais de tels achats ne les libèrent pas de leurs obligations envers les participants pour lesquels ces rentes ont été acquises.

Finalement, une loi³⁶ visant le secteur universitaire prévoit une restructuration des régimes ainsi que l'instauration d'un partage des coûts du régime par les régimes de ce secteur³⁷.

L'adoption de cette dernière loi par l'Assemblée nationale est la dernière phase de la démarche gouvernementale visant à moderniser et à consolider les régimes de retraite à prestations déterminées des secteurs municipal, privé et universitaire.

1.5 Initiatives mises en place

En plus de ces modifications de l'encadrement législatif relatif aux régimes de retraite, certaines initiatives ont déjà été mises de l'avant afin de promouvoir le secteur de la gestion des portefeuilles institutionnels, notamment :

- la création, en avril 2015, du Programme des gestionnaires en émergence du Québec, à l'initiative du Chantier entrepreneuriat de Finance Montréal ;
- la création en 2014 du Conseil des gestionnaires en émergence, qui a pour objectif de promouvoir les gestionnaires émergents canadiens et de contribuer à leur croissance³⁸ ;
- l'établissement d'un partenariat stratégique de trois ans entre Finance Montréal et le Forum économique international des Amériques. Lors des éditions de ce forum, une journée et des conférences sont consacrées à différents aspects socio-économiques de la retraite et sur l'expertise présente au Québec dans ce domaine.

De plus, le ministère des Finances du Québec a instauré des mesures fiscales visant à soutenir les entreprises du secteur financier, telles que :

- des mesures fiscales visant à favoriser la création de nouvelles sociétés de services financiers au Québec ;
- des crédits d'impôt pour les centres financiers internationaux.

36. L'Assemblée nationale a adopté, le 8 juin 2016, la Loi sur la restructuration des régimes de retraite à prestations déterminées du secteur universitaire et modifiant diverses dispositions législatives (RLRQ, chapitre R-26.2.1).

37. Les régimes devront également prévoir un fonds de stabilisation.

38. En février 2018, le Conseil comprenait 98 firmes membres, dont 48 situées au Québec.

2

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE¹

Dans ce chapitre, nous distinguons les régimes selon certaines caractéristiques : la valeur totale de leur actif, le secteur d'activité de l'employeur et la répartition de leur portefeuille total entre les différentes classes d'actifs.

De plus, nous quantifions la valeur des actifs gérés à l'externe de façon active et passive et identifions également la part obtenue par les gestionnaires de portefeuille selon l'endroit où est situé leur siège social.

2.1 Répartition des régimes selon la taille de leur actif, le secteur d'activité de l'employeur et les classes d'actifs détenus

2.1.1 Répartition des régimes selon la taille de leur actif²

Tableau 2.1

Répartition des régimes selon la taille de leur actif

Valeur de l'actif	Nombre de régimes		Valeur totale de l'actif	
	n	%	M\$	%
Moins de 10 M\$	144	30,7	557,8	0,6
De 10 M\$ à moins de 50 M\$	155	33,1	3 922,1	3,7
De 50 M\$ à moins de 100 M\$	61	13,0	4 175,0	4,0
De 100 M\$ à moins de 500 M\$	78	16,6	17 406,4	16,7
500 M\$ et plus	31	6,6	77 926,7	75,0
Total	469	100,0	103 988,1	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

L'actif total appartenant aux régimes de retraite n'est pas réparti uniformément entre les régimes. Les régimes de taille égale ou supérieure à 500 M\$ ne représentent que 6,6 % du nombre total de régimes, mais détiennent 75 % de l'actif total détenu par ceux-ci.

1. Tous les montants concernent les régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées.

2. Tous les montants figurant dans les tableaux suivants sont ceux qui étaient disponibles au 31 décembre 2015.

2.1.2 Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur d'activité de l'employeur

L'actif total des régimes de retraite se répartit comme suit entre les secteurs :

Tableau 2.2

Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur

Secteur	Régimes		Total	
	n	%	M\$	%
Privé	310	66,1	65 418,3	62,9
Municipal	150	32,0	26 865,0	25,8
Universitaire	9	1,9	11 704,9	11,3
Total	469	100,0	103 988,1	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les régimes dont l'employeur partie au régime appartient au secteur privé détiennent près des deux tiers (62,9 %) de l'ensemble des actifs détenus. Ce pourcentage est près de leur importance quant au nombre de régimes (66,1 %).

De leur côté, les régimes du secteur universitaire détiennent, en moyenne, un actif plus élevé que les autres régimes, car ils ne représentent que 2 % des régimes, mais possèdent 11,3 % de l'actif total.

2.1.3 Répartition de l'actif total des régimes selon les différentes classes d'actifs détenus

Les répondants à l'enquête étaient invités à répartir les placements de la caisse entre quatre grandes classes d'actifs : les actifs échéant à court terme, les actions, les obligations et une catégorie de placements regroupant tous les autres actifs, notamment les actifs non traditionnels et les actifs détenus dans le cadre d'une stratégie de placement non conventionnelle³.

En 2015, la répartition des actifs totaux des régimes était la suivante :

Tableau 2.3

Répartition de l'actif total des régimes selon les différentes classes d'actifs

Classe d'actifs	Total	
	M\$	%
Actifs à court terme	3 362,4	3,2
Actions	46 375,3	44,6
Obligations	37 305,7	35,9
Actifs non traditionnels ¹	16 944,7	16,3
Total	103 988,1	100,0

1. Pour l'ensemble des tableaux de ce chapitre, l'expression « Actifs non traditionnels » comprend les actifs non traditionnels ainsi que les actifs détenus dans le cadre d'une stratégie de placement non conventionnelle.

Source : Institut de la statistique du Québec.

3. Pour la suite de ce chapitre, l'expression « actifs non traditionnels et actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles » est remplacée par « actifs non traditionnels » afin d'alléger le texte.

Les actifs traditionnels représentent une proportion importante (83,7 %) des actifs détenus. La majorité (80,5 %) des fonds détenus dans les caisses des régimes sont investis en actions ou en obligations.

2.2 Répartition des actifs gérés selon le style de gestion active ou passive

Lors du processus d'investissement, l'investisseur – ici le comité de retraite – doit d'abord choisir dans quelles classes d'actifs, et dans quelles proportions, il désire investir. Par la suite, il devra décider de la façon de sélectionner les titres qui feront partie du portefeuille pour chaque classe d'actifs choisie.

Il existe différentes façons d'effectuer le choix des titres, qui varient principalement en fonction des objectifs de l'investisseur et de son appréciation de la possibilité d'obtenir un rendement supérieur à celui du marché, après les frais, s'il sélectionne lui-même les titres.

Par exemple, s'il désire que le portefeuille ait un niveau de risque et un rendement comparables à celui d'un marché précis (par exemple, le marché boursier canadien des actions), il optera pour un portefeuille qui se comporte de façon comparable à l'indice de ce marché (dans notre exemple, l'indice S&P/TSX), pourvu bien sûr qu'un tel indice existe et qu'il soit possible de le reproduire. On dira alors que le portefeuille est géré de façon passive, ou encore qu'il s'agit d'une gestion indicielle.

Par contre, s'il désire obtenir un niveau de risque et de rendement différents du marché, il optera alors pour une gestion active du portefeuille. Le portefeuille sera alors composé de pondérations ou de titres différents de ceux de l'indice⁴.

L'expertise requise par le gestionnaire pour une gestion indicielle et celle requise pour une gestion active ne sont pas les mêmes. Pour cette raison, nous avons demandé aux répondants à l'enquête quels avaient été leurs choix de gestionnaires, selon le type de gestion retenue. Notre objectif était de vérifier si le choix du style de gestion (active ou passive) retenu par le régime influait sur le choix du gestionnaire.

Cet exercice a été accompli pour le marché des actions et des obligations négociées sur les marchés publics.

4. L'investisseur pourrait également gérer activement le portefeuille en haussant le niveau de risque de celui-ci tout en conservant les mêmes titres dans les mêmes proportions que ceux de l'indice. Il pourrait multiplier le rendement à l'aide, notamment, de l'effet de levier ou du recours à des instruments dérivés.

2.2.1 Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en actions négociées sur les marchés publics

Tableau 2.4

Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en actions négociées sur les marchés publics selon la stratégie de gestion et le lieu de résidence du gestionnaire externe

Stratégie utilisée	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Gestion active	12 313,5	7 685,9	16 614,4	36 613,8
Gestion indicielle (passive)	88,7	1 301,0	1 761,8	3 151,5
Autres stratégies ¹	170,9	426,5	698,7	1 296,1
Total	12 573,1	9 413,4	19 075,0	41 061,5

1. Comprend toutes les autres stratégies, y compris la gestion en partie active et en partie indicielle.

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les mandats de gestion externe d'actions concernent majoritairement (89 %) la gestion active. Le phénomène est surtout observé chez les gestionnaires québécois, dont les mandats obtenus sont presque tous (98 %) des mandats de gestion active.

Notons que 97,2 % des fonds confiés en gestion indicielle d'actions sont obtenus par des gestionnaires situés hors du Québec.

2.2.2 Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en obligations négociées sur les marchés publics

Tableau 2.5

Répartition de la valeur des mandats de gestion externe des placements en obligations négociées sur les marchés publics selon la stratégie de gestion et le lieu de résidence du gestionnaire externe

Stratégie utilisée	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Gestion active	10 022,6	6 503,8	5 728,5	22 254,9
Gestion indicielle (passive)	2 918,6	1 412,3	1 165,5	5 496,4
Autres stratégies ¹	392,4	592,0	22,1	1 003,5
Total	13 333,6	8 508,1	6 916,1	28 757,8

1. Comprend toutes les autres stratégies, y compris la gestion en partie active et en partie indicielle.

Source : Institut de la statistique du Québec.

En moyenne, 77,4 % des obligations gérées à l'externe le sont activement. C'est le cas pour 75,1 % des montants gérés par des gestionnaires québécois et pour 82,8 % des montants gérés par des gestionnaires situés hors du Canada.

2.3 La gestion externe des fonds appartenant aux régimes de retraite

2.3.1 Importance de la gestion externe des régimes de retraite

Fréquence

Les régimes ont fréquemment recours à la gestion externe de leurs fonds. Au total, 80,6 % d'entre eux confient l'ensemble de leur actif à des gestionnaires externes, 15,4 % en confient une partie seulement, tandis que 4 % gèrent leur actif sans recourir aux services de gestionnaires externes.

Manifestement, le recours à la gestion externe n'est pas un phénomène isolé, car près de la totalité (96 %) des régimes y a recours.

En deçà d'un actif total de 500 M\$, 83 % des régimes confient la totalité de leur actif à des gestionnaires externes. Pour ceux ayant 500 M\$ et plus d'actif, ce pourcentage diminue de près de moitié pour se situer à 45 %.

Montant

L'actif total des régimes s'élève à 103,9 G\$, dont 86,6 G\$ sont confiés à des gestionnaires externes, ce qui représente 83,3 % du montant total.

Des 86,6 G\$ gérés à l'externe, 60,9 G\$ (70,3 %) proviennent des régimes détenant un actif total d'une valeur de 500 M\$ ou davantage.

2.3.2 Répartition de l'actif total des régimes selon la classe d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe

L'un des objectifs de l'enquête est de quantifier la fréquence du recours à la gestion externe de portefeuille et l'importance de celle-ci.

À cette fin, nous présentons la répartition de la valeur totale de l'actif des régimes selon les différentes classes d'actifs et selon que les fonds sont gérés à l'interne ou à l'externe.

Tableau 2.6

Répartition de l'actif total des régimes selon la classe d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe

Classe d'actifs	Gestion à l'interne		Gestion à l'externe		Total
	M\$	%	M\$	%	M\$
Actifs à court terme	1 471,5	43,8	1 890,9	56,2	3 362,4
Actions	5 313,8	11,5	41 061,5	88,5	46 375,3
Obligations	8 547,9	22,9	28 757,8	77,1	37 305,7
Actifs non traditionnels	2 079,6	12,3	14 865,1 ¹	87,7	16 944,7
Total	17 412,9	16,7	86 575,3	83,3	103 988,1

1. De ce montant, 12 004 M\$ sont répartis, plus loin dans le texte, entre les gestionnaires externes selon l'emplacement de leur siège social (Québec, Canada hors Québec et hors du Canada).

Source : Institut de la statistique du Québec.

Le recours à la gestion externe de portefeuille est lié en partie à la classe d'actifs détenue. Les actions (88,5 %) et les actifs non traditionnels (87,7 %) sont gérés à l'externe plus souvent que la moyenne, tandis que les actifs à court terme (56,2 %) et les obligations (77,1 %) le sont moins.

2.3.3 Répartition de l'actif des régimes selon le secteur et le recours à la gestion interne ou externe

Le choix de recourir à la gestion externe de portefeuille diffère selon le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime.

Tableau 2.7

Répartition de l'actif total des régimes selon le secteur et le recours à la gestion interne ou externe

Secteur	Gestion à l'interne		Gestion à l'externe		Total
	M\$	%	M\$	%	M\$
Privé	10 584,6	16,2	54 833,3	83,8	65 418,3
Municipal	6 743,2	25,1	20 121,8	74,9	26 865,0
Universitaire	85,2	0,7	11 619,7	99,3	11 704,9
Total	17 412,9	16,7	86 575,3	83,3	103 988,1

Source : Institut de la statistique du Québec.

Dans l'ensemble, les régimes du secteur municipal sont ceux qui confient le moins de fonds à l'externe, en pourcentage de leur actif total (74,9% des fonds des régimes). Notons toutefois qu'une proportion élevée des fonds gérés à l'interne par les municipalités n'appartient qu'à quelques régimes importants. Il y a donc lieu d'être prudent dans l'interprétation de cette donnée.

De son côté, le secteur universitaire est celui qui en confie le plus à l'externe (99,3% de l'ensemble des actifs détenus).

2.3.3.1 Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur privé

L'actif total des régimes de retraite du secteur privé se répartit comme suit :

Tableau 2.8

Répartition de l'actif des régimes du secteur privé selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe

Classe d'actifs	Gestion à l'interne		Gestion à l'externe		Total
	M\$		M\$	%	M\$
Actifs à court terme	673,2		1 248,5	65,0	1 921,7
Actions	2 117,9		25 620,4	92,4	27 738,3
Obligations	6 247,0		19 661,9	75,9	25 908,8
Actifs non traditionnels	1 546,4		8 303,0	84,3	9 849,4
Total	10 584,6		54 833,7	83,8	65 418,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les régimes du secteur privé optent plus fréquemment pour la gestion externe de portefeuille pour leurs placements en actions (92,4 %) que pour les placements en obligations (75,9 %).

2.3.3.2 Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur municipal

L'actif total des régimes de retraite du secteur municipal se répartit comme suit :

Tableau 2.9

Répartition de l'actif des régimes du secteur municipal selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe

Classe d'actifs	Gestion à l'interne	Gestion à l'externe		Total
	M\$	M\$	%	M\$
Actifs à court terme	776,2	314,8	28,9	1 091,0
Actions	3 150,9	10 764,3	77,4	13 915,2
Obligations	2 300,9	5 232,4	69,5	7 533,3
Actifs non traditionnels	515,2	3 810,3	88,1	4 325,5
Total	6 743,2	20 121,8	74,9	26 865,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

À l'instar des régimes du secteur privé, les régimes du secteur municipal optent plus fréquemment pour la gestion externe de portefeuille pour leurs placements en actions (77,4 %) que pour les placements en obligations (69,5 %).

2.3.3.3 Répartition de l'actif des régimes d'employeurs appartenant au secteur universitaire

L'actif total des régimes de retraite du secteur universitaire se répartit comme suit :

Tableau 2.10

Répartition de l'actif des régimes du secteur universitaire selon les classes d'actifs et le recours à la gestion interne ou externe

Classe d'actifs	Gestion à l'interne	Gestion à l'externe		Total
	M\$	M\$	%	M\$
Actifs à court terme	22,1	327,6	93,7	349,7
Actions	45,0	4 676,8	99,1	4 721,8
Obligations	0,0	3 863,4	100,0	3 863,5
Actifs non traditionnels	18,0	2 751,8	99,4	2 769,8
Total	85,2	11 619,7	99,3	11 704,9

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les régimes du secteur universitaire font très peu de gestion interne de leurs fonds (0,7 %). Presque toutes leurs actions sont gérées à l'externe (99 %), et ils confient à des gestionnaires externes la totalité de leurs obligations.

2.4 Valeur de l'actif confié en gestion externe ayant fait l'objet de la répartition entre les gestionnaires

L'enquête s'est intéressée uniquement aux gestionnaires externes s'étant vu confier des mandats de gestion :

- d'actions ;
- d'obligations ;
- d'actifs non traditionnels effectués par l'intermédiaire de fonds.

La valeur des mandats de gestion des actifs à court terme et des actifs non traditionnels, effectués autrement que par l'intermédiaire de fonds (par exemple, par un investissement direct), n'a donc pas été répartie entre les différents gestionnaires.

La valeur totale des mandats ayant fait l'objet de l'analyse s'élève ainsi à 81,8 G\$ et se répartit de la façon suivante :

Tableau 2.11

Répartition des actifs ayant fait l'objet de l'analyse

Classes d'actifs	G\$	%
Actions	41,1	50,2
Obligations	28,8	35,2
Actifs non traditionnels gérés par l'intermédiaire de fonds	12,0	14,6
Total	81,8	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

2.5 Importance relative des gestionnaires de portefeuille

2.5.1 Répartition du nombre et de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire

Les régimes ayant recours à la gestion externe font affaire avec des gestionnaires dont le siège social est situé⁵ :

- au Québec pour 78,1 % d'entre eux ;
- au Canada, mais hors du Québec, pour 66,3 % d'entre eux ;
- hors du Canada pour 47,9 % d'entre eux.

5. Un régime de retraite peut octroyer des mandats de gestion externe à plusieurs gestionnaires. Le siège social de ceux-ci peut être situé au Québec, au Canada hors du Québec ou hors du Canada. Dans ce cas, le total des pourcentages ne sera pas égal à 100, ce qui est le cas ici.

Au total, les régimes de retraite québécois ont confié 3 542 mandats à des gestionnaires externes, pour une valeur d'actifs totale de 86,6 G\$. Comme mentionné plus haut, nous avons réparti 81,8 G\$ de ce montant entre les gestionnaires selon le lieu où est situé leur siège social⁶.

Tableau 2.12

Répartition du nombre et de la valeur des mandats

Emplacement du siège social du gestionnaire externe	Répartition des mandats de gestion			
	en nombre		en valeur	
	n	%	G\$	%
Québec	1 213	34,2	28,9	35,3
Canada hors Québec	1 034	29,2	20,2	24,7
Hors Canada	1 295	36,6	32,7	40,0
Total	3 542	100,0	81,8	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les gestionnaires québécois obtiennent 34,2 % des mandats et 35,3 % de la valeur totale de ceux-ci.

On peut également noter la présence des gestionnaires étrangers dans la gestion des fonds appartenant aux régimes de retraite québécois. En effet, ils obtiennent 36,6 % des mandats et gèrent 40,0 % des actifs disponibles en gestion externe.

2.5.2 Répartition de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire et le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime

Tableau 2.13

Répartition de la valeur des mandats selon le lieu où est situé le siège social du gestionnaire et le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime

Secteur	Siège social du gestionnaire			
	Total	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada
	G\$			
Privé	50,8	14,8	12,5	23,5
Municipal	19,7	10,0	4,4	5,3
Universitaire	11,3	4,1	3,3	3,9
Total	81,8	28,9	20,2	32,7

Source : Institut de la statistique du Québec.

6. Il arrive parfois qu'un gestionnaire de portefeuille emploie des équipes de gestionnaires (personnes physiques) situées dans des villes différentes. Ces équipes peuvent gérer les mêmes classes d'actifs, mais, souvent, elles gèrent des classes d'actifs différentes. Lorsque ce phénomène est observé, il a pour effet de diminuer la valeur des mandats gérés au Québec au bénéfice de ceux gérés hors de la province. Cela n'a toutefois aucun effet sur le nombre de mandats obtenus par les gestionnaires québécois. Afin de tenir compte de ce phénomène, une stratégie aurait été de répartir la valeur des mandats confiés aux gestionnaires québécois selon le lieu où travaille l'équipe qui gère chacune des classes d'actifs. Les données ayant un degré élevé de fiabilité qui étaient nécessaires pour effectuer cet ajustement n'étaient pas disponibles. Cet ajustement n'a donc pas été effectué. Toutefois, des données non publiées nous permettent d'avoir confiance en la précision de nos résultats.

Le secteur privé est celui qui a le moins recours aux gestionnaires québécois – en confiant 29 % de son actif géré à l'externe à ces derniers – et qui a le plus recours aux gestionnaires situés hors du Canada – en leur confiant 46,3 % de son actif géré à l'externe.

De leur côté, les municipalités sont celles qui ont le plus recours aux gestionnaires québécois. Ainsi, plus de la moitié (50,8 %) des fonds confiés en gestion externe sont gérés par ces derniers.

2.5.3 Répartition de l'actif selon les différentes classes d'actifs et le lieu où est situé le siège social du gestionnaire externe

Tableau 2.14

Répartition de l'actif selon les différentes classes d'actifs et le lieu où est situé le siège social du gestionnaire externe

Classe d'actif	Siège social du gestionnaire			
	Total	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada
	G\$			
Actions	41,0	12,6	9,4	19,0
Obligations	28,8	13,3	8,5	6,9
Actifs non traditionnels (par l'intermédiaire de fonds)	12,0	3,0	2,3	6,7
Total	81,8	28,9	20,2	32,7

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les gestionnaires québécois et les autres gestionnaires canadiens obtiennent la majorité de la valeur des mandats de gestion d'obligations (76 %), alors que les gestionnaires étrangers obtiennent une partie importante de la valeur des mandats de gestion d'actions (46,3 %) et la majorité (55,8 %) de la valeur des mandats de gestion de placements non conventionnels.

Dans l'ensemble, les gestionnaires situés hors du Canada gèrent 46,4 % des actions des régimes de retraite. Ce pourcentage élevé pourrait être expliqué, entre autres, par la tendance observée depuis un certain nombre d'années chez les régimes d'adopter des politiques de placement qui diminuent la proportion de leur portefeuille d'actions en actions canadiennes au profit des actions américaines. De cette façon, les régimes peuvent profiter de certains secteurs disponibles aux États-Unis⁷ et réduire leur risque en lien avec certains secteurs boursiers canadiens⁸.

Dans l'ensemble, les gestionnaires situés hors du Canada gèrent 24 % des obligations des régimes de retraite. Cette plus faible proportion, par rapport à celle des actions, pourrait s'expliquer, entre autres, par la préférence de plusieurs régimes pour le risque des taux d'intérêt canadiens par rapport aux risques des taux d'intérêt d'un autre pays, dont les taux d'intérêt américains.

7. Par exemple, le secteur des technologies de l'information représente près de 24 % de l'indice S&P 500, mais seulement 3 % de l'indice canadien des actions S&P/TSX.

8. Par exemple, le secteur de l'énergie représente environ 20 % de la capitalisation boursière de l'indice S&P/TSX, tandis qu'il ne représente qu'autour de 6 % de l'indice boursier américain S&P 500.

2.5.4 Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe

Comme mentionné plus haut, les gestionnaires québécois obtiennent 35,3 % de l'actif disponible parmi les gestionnaires externes. Le tableau suivant indique que ce pourcentage n'est pas le même pour toutes les classes d'actifs.

Tableau 2.15

Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe

Classe d'actifs	Siège social du gestionnaire		
	Total	Québec	
	G\$	G\$	% du total de la classe
Actions	41,0	12,6	30,7
Obligations	28,8	13,3	46,2
Actifs non traditionnels (par l'intermédiaire de fonds)	12,0	3,0	25,0
Total	81,8	28,9	35,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

Par rapport à leur part moyenne (35,3 %) de l'ensemble des actifs confiés à l'externe par les régimes, les gestionnaires québécois obtiennent davantage de placements en obligations (46,2 %), mais moins de placements en actions (30,7 %) et en actifs non traditionnels (25 %).

2.5.5 Répartition des actifs non traditionnels entre les différents gestionnaires

A – Placements privés effectués par l'intermédiaire de fonds

Tableau 2.16

Répartition de la valeur totale des placements privés effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe

	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Placements privés effectués par l'intermédiaire de fonds	338,7	258,4	2 301,4	2 898,5

Source : Institut de la statistique du Québec.

Lorsque vient le temps de confier leurs placements privés effectués par l'intermédiaire de fonds à des gestionnaires externes, les régimes québécois ont une préférence pour les gestionnaires étrangers, car ils leur confient 79,4 % de leurs investissements.

B – Placements en infrastructures effectués par l'intermédiaire de fonds

Tableau 2.17

Répartition de la valeur totale des placements en infrastructures effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe

	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Placements en infrastructures effectués par l'intermédiaire de fonds	398,5	82,1	1 171,7	1 652,4

Source : Institut de la statistique du Québec.

Encore ici, les gestionnaires étrangers se voient confier la majorité des fonds, soit 70,9 % de la valeur totale⁹.

C – Placements en immobilier effectués par l'intermédiaire de fonds

Tableau 2.18

Répartition de la valeur totale des placements en immobilier effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe

	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Placements en immobilier effectués par l'intermédiaire de fonds	1 892,9	1 522,9	630,9	4 046,7

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les gestionnaires québécois récoltent 46,8 % des actifs investis en immobilier par l'intermédiaire de fonds.

9. Il est possible que les gestionnaires étrangers soient retenus parce que les infrastructures sont également situées hors du Canada. Les données recueillies ne nous permettent toutefois pas de déterminer si ce recours important aux gestionnaires étrangers découle d'un désir d'investir dans des infrastructures situées hors du Canada ou plutôt s'il s'agit du reflet du manque de fonds détenant des infrastructures canadiennes.

D – Autres placements effectués par l'intermédiaire de fonds

Tableau 2.19

Répartition de la valeur totale des autres placements effectués par l'intermédiaire de fonds selon le lieu de résidence du gestionnaire externe

	Siège social du gestionnaire			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	M\$			
Autres placements	368,4	394,7	2 643,2	3 406,6

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les gestionnaires étrangers se voient confier la majorité (77,6 %) des fonds.

2.6 Importance relative des gestionnaires de portefeuille québécois – Résumé

Les deux prochains tableaux résument la part de marché détenue par les gestionnaires québécois de l'actif total confié en gestion externe par les régimes de retraite à prestations déterminées québécois.

Tableau 2.20

Part des gestionnaires québécois selon le secteur auquel appartient l'employeur partie au régime

Secteur	Siège social du gestionnaire	
	Total du secteur	Québec
	G\$	% du secteur
Privé	50,8	29,1
Municipal	19,7	50,8
Universitaire	11,3	36,3
Total	81,8	35,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

Tableau 2.21

Part des gestionnaires québécois dans chacune des classes d'actifs confiées en gestion externe

Classe d'actifs	Siège social du gestionnaire	
	Total du secteur	Québec
	G\$	% du total de la classe
Actions	41,0	30,7
Obligations	28,8	46,2
Actifs non traditionnels (par l'intermédiaire de fonds)	12,0	25,0
Placements privés	2,9	11,7
Infrastructures	1,7	24,1
Immobilier	4,0	46,8
Autres placements	3,4	10,8
Total	81,8	35,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

L'industrie québécoise de la gestion de portefeuille – appartenant à des institutions, dont les régimes de retraite à prestations déterminées – est un secteur d'activité dont le développement futur dépend, entre autres, de la hausse de la valeur des fonds confiés aux gestionnaires québécois.

3

ENJEUX PARTICULIERS ASSOCIÉS AUX RÉGIMES DE RETRAITE QUÉBÉCOIS

Dans le cadre de ce chapitre, nous désirons aborder des enjeux qui nous semblent interpeller davantage les régimes de retraite à prestations déterminées québécois ainsi que les gestionnaires de portefeuille québécois qui acceptent des mandats de gestion de fonds de ces régimes.

Étant donné l'importance grandissante des actifs non traditionnels pour les régimes, nous incluons une section visant à en décrire l'ampleur et l'utilité.

De plus, la présence de comités de retraite est une caractéristique particulière des régimes à prestations déterminées au Québec. Nous présentons une description de leurs rôles et responsabilités.

Finalement, le questionnaire de l'enquête incluait une question relativement à la perception des répondants des services offerts par les gestionnaires québécois. Nous présentons une synthèse des commentaires reçus.

3.1 Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels¹

La répartition des classes d'actifs entre les régimes diffère. La majorité des régimes détiennent des actifs à court terme (77,1 % d'entre eux), mais la presque totalité d'entre eux détiennent des actions (97,0 % d'entre eux) ou des obligations (96,3 % d'entre eux).

La différence entre les régimes, en ce qui concerne les classes d'actifs détenus, réside dans leur choix de détenir ou pas des actifs non traditionnels, car moins de la moitié des régimes en détiennent (44,3 % d'entre eux).

3.1.1 Pourcentage des régimes détenant des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime

Tableau 3.1

Pourcentage des régimes détenant des actifs non traditionnels

Taille de l'actif total du régime	%
Moins de 10 M\$	19,8
De 10 M\$ à moins de 50 M\$	37,4
De 50 M\$ à moins de 100 M\$	59,0
De 100 M\$ à moins de 500 M\$	75,6
500 M\$ et plus	87,1
Ensemble des régimes	44,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

Plus la valeur de l'actif du régime est élevée, plus les régimes détiennent des actifs non traditionnels. Ainsi, environ 20 % des régimes détenant un actif de moins de 10 M\$ possèdent ce type d'actifs, tandis que c'est le cas pour plus de 87 % des plus grands régimes, soit ceux détenant 500 M\$ ou plus en actifs.

1. Pour la section 3.1, l'expression « actifs non traditionnels et actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles » est remplacée par « actifs non traditionnels » afin d'alléger le texte.

La taille du régime semble ainsi influencer la composition du portefeuille. Ce phénomène peut être expliqué par l'investissement minimum souvent élevé que cette classe d'actifs requiert ainsi que l'accès, pour le régime, à une expertise spécifique à ce type de placement. Nous abordons ce point à la section 3.3.

3.1.2 Répartition de la valeur des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime

Tableau 3.2

Valeur des actifs non traditionnels selon la taille de l'actif du régime

Taille de l'actif total du régime	Valeur totale des actifs non traditionnels	
	M\$	%
Moins de 10 M\$	17,8	0,1
De 10 M\$ à moins de 50 M\$	203,9	1,2
De 50 M\$ à moins de 100 M\$	336,9	2,0
De 100 M\$ à moins de 500 M\$	1 546,8	9,1
500 M\$ et plus	14 839,3	87,6
Total	16 944,7	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les régimes de grande taille, soit les régimes détenant 500 M\$ ou plus dans leur caisse de retraite, détiennent près de 88 % de la valeur totale des placements non traditionnels, alors qu'ils représentent 75 % du total de l'actif détenu dans les caisses de retraite.

3.1.3 Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels selon le secteur d'activité de l'employeur

Tableau 3.3

Répartition des régimes détenant des actifs non traditionnels selon le secteur

Secteur	% des régimes du secteur en détenant	Montant détenu	
		G\$	%
Privé	34,6	9 849,4	58,1
Municipal	61,1	4 325,5	25,5
Universitaire	100,0	2 769,8	16,4
Moyenne pour l'ensemble des régimes	44,3	16 944,7	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Même si les régimes du secteur privé détiennent moins souvent des placements non traditionnels que les régimes des secteurs municipal et universitaire, ils détiennent néanmoins la majorité (58,1 %) de la valeur totale de ce type d'actifs.

3.1.4 Pondération moyenne des actifs non traditionnels dans le portefeuille total des régimes selon le secteur d'activité de l'employeur

Tableau 3.4

Pondération moyenne des actifs non traditionnels des régimes selon le secteur

Secteur	%
Privé	17,6
Municipal	17,4
Universitaire	23,7
Pondération moyenne pour l'ensemble des régimes détenant cette classe d'actifs	18,3

Source : Institut de la statistique du Québec.

Pour ceux qui ont choisi d'investir dans les actifs non traditionnels, le secteur auquel appartient l'employeur ne semble pas influencer énormément la proportion du portefeuille consacrée à ce type d'actifs.

3.1.5 Répartition des actifs non traditionnels entre les différents types de placements

Tableau 3.5

Répartition des actifs non traditionnels entre les différents types de placements

Placements	M\$	%
Placements privés	2 984,7	17,6
Placements en infrastructures	2 849,0	16,9
Placements en immobilier	6 826,5	40,3
Autres placements ¹	4 284,5	25,2
Total	16 944,7	100,0

1. Pour une description des « Autres placements », voir la section 3.2.4.

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les placements en immobilier accaparent 40,3 % de tous les fonds attribués à ce type d'actifs.

3.2 Répartition des actifs non traditionnels selon la stratégie d'investissement utilisée

3.2.1 Placements privés

Les placements privés comprennent la participation directe en capital-actions, les dettes privées et les prêts bancaires.

Tableau 3.6

Répartition des placements privés selon la stratégie utilisée

Stratégie utilisée	M\$	%
Investissement direct	86,2	2,9
Par l'intermédiaire de fonds	2 898,5	97,1
Autres stratégies	0,0	0,0
Total	2 984,7	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

La presque totalité (97,1 %) des placements privés est effectuée par l'intermédiaire de fonds.

3.2.2 Placements en infrastructures

Les placements en infrastructures peuvent prendre différentes formes. Par exemple, il peut s'agir d'aéroports, de ports maritimes, de routes à péage ou de réseaux d'approvisionnement en eau. Il s'agit d'actifs qui ont des caractéristiques de titres à revenu fixe – les revenus tirés de l'utilisation de l'infrastructure – en plus d'offrir l'important avantage, lorsque prévu dans le contrat, d'un rajustement automatique du revenu en fonction de l'inflation.

Par ailleurs, des gouvernements peuvent procéder au déstagement d'actifs en privatisant des structures publiques. En 2015, la création d'Hydro One, qui était la propriété exclusive du gouvernement de l'Ontario, en est un exemple.

L'offre de ces actifs devrait augmenter au cours des prochaines années grâce, entre autres, à la mise sur pied², par le gouvernement fédéral, de la Banque de l'infrastructure du Canada³. Cette initiative offre le potentiel d'aider les régimes de plus petite taille à surmonter deux défis :

- la valeur souvent trop élevée de l'investissement initial, car les régimes pourront dorénavant acquérir seulement une partie d'un projet lorsque ce dernier possède une valeur trop élevée empêchant les régimes de l'acquérir en totalité ;
- le manque d'expertise des régimes dans la gestion de ce type d'actifs, car il est prévu que la Banque offre un service-conseil⁴.

2. La Banque de l'infrastructure du Canada a été fondée le 22 juin 2017. Au moment de l'annonce, il était prévu que la Banque soit opérationnelle avant la fin de 2017.

3. La Banque disposera d'un montant initial de 35 G\$ à investir, ainsi que d'un capital de 20 G\$ lui permettant de détenir des actifs sous forme de capitaux propres ou de créances. L'objectif est d'investir dans des projets d'infrastructure en partenariat avec les investisseurs institutionnels. Source : GOUVERNEMENT DU CANADA (2017), *À propos du plan Investir dans le Canada*, [En ligne]. [www.infrastructure.gc.ca/plan/about-invest-apropos-fra.html] (Consulté le 6 décembre 2017).

4. La Banque « servira de centre d'expertise pour les projets d'infrastructure ». Source : GOUVERNEMENT DU CANADA (2017), *À propos du plan Investir dans le Canada*, [En ligne]. [www.infrastructure.gc.ca/plan/about-invest-apropos-fra.html] (Consulté le 6 décembre 2017).

Dans son plan d'investissement à long terme⁵, le gouvernement fédéral prévoit investir plus de 180 G\$ sur 12 ans dans les infrastructures.

De son côté, le gouvernement du Québec a annoncé, dans son Plan québécois des infrastructures 2016-2026⁶, des investissements publics en infrastructures de 88,7 G\$.

Tableau 3.7

Répartition des placements en infrastructures selon la stratégie utilisée

Stratégie utilisée	M\$	%
Investissement direct	1 081,8	38,0
Par l'intermédiaire de fonds	1 652,4	58,0
Autres stratégies	114,8	4,0
Total	2 849,0	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les investissements des régimes dans les infrastructures se font principalement (58 %) par l'intermédiaire de fonds. Les investissements directs dans ces actifs représentent néanmoins 38 % de la valeur totale.

3.2.3 Placements en immobilier

Tableau 3.8

Répartition des placements en immobilier selon la stratégie utilisée

Stratégie utilisée	M\$	%
Investissement direct	1 798,6	26,3
Par l'intermédiaire de fonds	4 046,7	59,3
Autres stratégies	981,2	14,4
Total	6 826,5	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

Les régimes investissent dans l'immobilier majoritairement (59,3 %) par l'intermédiaire de fonds d'investissement.

5. GOUVERNEMENT DU CANADA (2018), *Investir dans le Canada : Le plan d'infrastructure à long terme du Canada*, [En ligne]. [www.infrastructure.gc.ca/alt-format/pdf/plan/icp-pic/IC-InvestingInCanadaPlan-FRA.pdf]. (Consulté le 2 mai 2018).

6. GOUVERNEMENT DU QUÉBEC (2016), *Les infrastructures publiques du Québec. Plan québécois des infrastructures 2016-2026. Plans annuels de gestion des investissements publics en infrastructures 2016-2017*, Québec, Gouvernement du Québec, 178 p.

3.2.4 Tous les autres placements

Cette catégorie regroupe essentiellement tous les investissements qui ne sont pas inclus dans les catégories précédentes, par exemple, les fonds spéculatifs (*hedge funds*), les terres agricoles et forestières, les métaux précieux, etc.

Tableau 3.9

Répartition des autres placements selon la stratégie utilisée

Stratégie utilisée	M\$	%
Investissement direct	591,6	13,8
Par l'intermédiaire de fonds	3 406,6	79,5
Autres stratégies	286,6	6,7
Total	4 284,5	100,0

Source : Institut de la statistique du Québec.

La majorité (79,5 %) des investissements dans la catégorie « autres placements » est effectuée par l'intermédiaire de fonds.

3.3 Les actifs non traditionnels et les actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles

Les actifs non traditionnels sont utilisés dans le cadre de la gestion d'un portefeuille de caisse de retraite parce qu'ils aident, entre autres, à :

- améliorer la diversification d'un portefeuille composé d'actions et d'obligations ;
- atténuer le risque du portefeuille en réduisant la variabilité de son rendement, car leur rendement est habituellement faiblement corrélé avec celui des autres actifs ;
- obtenir, en combinaison avec d'autres actifs, un portefeuille dont la valeur fluctue d'une façon comparable à celle du passif, permettant ainsi au régime de réduire la volatilité des surplus ou des déficits actuariels ainsi que des cotisations aux régimes ;
- rehausser les rendements espérés du portefeuille⁷. De plus, ces actifs cadrent généralement bien avec l'horizon de placement axé sur le long terme des régimes de retraite à prestations déterminées.

La pondération de ce type d'actifs dans le portefeuille des régimes de retraite est en hausse. Ainsi, selon une étude de la Banque du Canada, la part moyenne des investissements attribuée aux actifs non traditionnels moins liquides – immobilier, placements privés et infrastructures – dans le portefeuille des huit principales caisses de retraite publiques au Canada⁸ est passée de 21 % à 29 % de 2007 à 2015⁹.

7. Le rendement espéré de ces actifs est plus élevé, car ils incluent notamment, pour la plupart, une prime de risque associée à leur plus faible liquidité.

8. L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, l'Alberta Investment Management Corporation, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Healthcare of Ontario Pension Plan.

9. BANQUE DU CANADA (2016), « Les grandes caisses de retraite publiques canadiennes sous l'angle du système financier », *Revue du système financier*, juin, p. 1-8.

3.3.1 Description des actifs non traditionnels

Lors de l'enquête, trois choix d'actifs traditionnels étaient offerts aux répondants, soit :

- les actifs à court terme ;
- les actions négociées sur un marché public (soit sur un marché boursier ou sur un marché hors cote), en incluant les Real Estate Investment Trusts (REITS) ;
- les obligations négociées sur un marché public.

Le dernier choix offert aux répondants, le quatrième, englobait tous les autres actifs. Ils étaient subdivisés de la façon suivante :

- les placements privés (actions de sociétés privées¹⁰, dettes privées et prêts bancaires) ;
- les infrastructures ;
- l'immobilier ;
- tous les autres actifs non traditionnels, différents des trois précédents.

La dernière subdivision comprend tous les autres actifs non traditionnels non déjà spécifiés – par exemple les terrains, les marchandises, les métaux, les denrées, etc. – ainsi que les actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles (par exemple la valeur de l'actif détenu dans des fonds spéculatifs).

Les placements non traditionnels peuvent parfois représenter un montant important lorsque le régime détient un actif élevé. À titre d'exemple, la politique de placement du Régime de retraite d'Hydro-Québec prévoit une répartition cible de 15 % pour ce type de placements¹¹, ce qui représente 3,7 G\$.

En outre, selon une étude¹² de la Banque du Canada effectuée auprès d'importantes caisses de retraite du secteur public, la politique de placement des régimes prévoyait en moyenne une pondération en actifs « d'autres catégories¹³ » de 29,7 %.

3.3.2 Description des actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles¹⁴

Une stratégie de placement non conventionnelle se définit habituellement par la négative, soit une stratégie autre que la stratégie traditionnelle qui consiste à acheter un titre sur le marché au comptant, pour le conserver pendant une certaine période, puis le revendre par la suite.

10. Les actions des sociétés privées ne sont pas, par définition, négociées sur un marché public.

11. HYDRO-QUÉBEC (2018), *Rapport annuel 2017*, Montréal, Hydro-Québec, 92 p. Dans le rapport annuel, on fait référence à ces placements en utilisant l'expression « placements alternatifs ». Ces placements regroupent les placements immobiliers, les placements privés et les prêts hypothécaires commerciaux.

12. BANQUE DU CANADA (2005), *Revue de la Banque du Canada. Été 2005*, Ottawa, Banque du Canada, 64 p. La Banque a examiné les rapports annuels de quelques importantes caisses de retraite du secteur public ainsi que du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec en 2003. L'actif total de ces régimes était de 341,8 G\$ à la fin de 2003.

13. Comprend les placements privés, les infrastructures, les fonds spéculatifs, les stratégies de rendement absolu – une stratégie de placement non conventionnelle – et les biens immobiliers.

14. Ces stratégies sont souvent utilisées de façon à ce que le rendement obtenu soit peu ou pas influencé par l'évolution des marchés boursiers et obligataires.

Ainsi, une stratégie dont la mise en œuvre implique un recours à la vente à découvert de titres¹⁵, à l'utilisation de l'effet de levier¹⁶ ou à la négociation d'instruments dérivés¹⁷ est habituellement qualifiée de non conventionnelle.

En soi, le titre détenu dans le cadre de ces stratégies peut être traditionnel ou non. Les actifs traditionnels et les instruments dérivés sont toutefois préférés, car leur niveau de liquidité plus élevé facilite la mise en place de ces stratégies. Par exemple, les fonds spéculatifs (*hedge funds*) incarnent en fait des stratégies de placement non conventionnelles ayant recours le plus souvent à des actifs traditionnels et à des instruments dérivés.

Notons que les actifs non traditionnels autres que ceux nommés explicitement (placements privés, infrastructures et immobilier) et les titres détenus dans le cadre de stratégies de placement conventionnelles étaient regroupés dans le questionnaire fourni aux répondants des régimes.

3.3.3 Différences entre les actifs traditionnels et non traditionnels

Du point de vue de la gestion d'actifs appartenant à un régime de retraite, les principales différences entre ces deux types d'actifs sont les suivantes :

1. un investissement initial habituellement plus important pour les actifs non traditionnels ;
2. l'absence d'évaluation externe (notation de crédit) rend le travail d'évaluation de la valeur des actifs non traditionnels plus long et nécessite une expertise spécialisée du gestionnaire ;
3. l'absence souvent observée d'indices de référence (*benchmarks*) complexifie l'évaluation du rendement des actifs non traditionnels ;
4. l'acquisition d'un actif non traditionnel implique un travail supplémentaire de vérification initiale (*due diligence*).

Les régimes de plus grande taille – ayant la possibilité d'investir des montants initiaux plus importants et d'avoir accès à une expertise interne plus développée – peuvent plus aisément contourner ces obstacles.

3.3.4 Utilisation des actifs non traditionnels lors de l'application de méthodes de gestion du risque axées sur le passif

a) Pérennité des régimes à prestations déterminées

Une façon d'assurer la pérennité des régimes de retraite à prestations déterminées est d'en limiter le risque financier (c.-à-d. le coût) pour l'employeur partie au régime. Un employeur qui ne verrait plus ces régimes comme une source de risque supplémentaire et non désirée serait moins enclin à envisager de les fermer. Cela pourrait même permettre à d'autres employeurs d'en mettre sur pied.

Les principaux risques des régimes sont de nature financière et démographique. Ces risques sont habituellement différents de ceux auxquels sont confrontés les employeurs dans le cours normal des affaires. Les risques encourus dans le cours normal des affaires ont été choisis par l'employeur ; celui-ci possède normalement les connaissances et outils nécessaires afin de les contrôler et de les optimiser.

Une façon pour un employeur (ou un comité de retraite) de réduire les risques du régime est d'avoir recours à des stratégies de placement guidées par le passif¹⁸.

15. Une vente à découvert consiste à vendre un titre sans le détenir.

16. L'investisseur peut avoir recours à l'effet de levier s'il désire multiplier le rendement d'un titre ou d'un portefeuille. Les gains ou pertes seront ainsi amplifiés. Cet effet peut être obtenu de différentes façons, notamment par le recours à l'endettement ou par l'utilisation d'instruments dérivés.

17. Les instruments dérivés sont habituellement employés par les régimes afin de couvrir des risques de certains placements ou ceux liés au passif, ou encore afin de rajuster les expositions économiques sous-jacentes à certaines catégories d'actifs ou à certaines régions.

18. Ces stratégies sont principalement utilisées par les régimes de retraite à prestations déterminées dont l'évaluation actuarielle est effectuée selon l'approche de solvabilité.

b) Stratégies de placement guidées par le passif

Les régimes ont recours à ces stratégies depuis peu :

« Par le passé, les placements des caisses de retraite ont plutôt été orientés sur le rendement de l'actif. Les personnes interviewées ont affirmé que, jusqu'à tout récemment, beaucoup de promoteurs de régime n'étaient pas pleinement conscients de la sensibilité des éléments du passif aux taux d'intérêt ni des risques que comporte un important déséquilibre entre les caractéristiques de l'actif et celles du passif. Les placements étaient généralement choisis en fonction de l'actif et leur rendement était mesuré en comparaison avec celui des actifs de référence de la catégorie concernée. [...] Toutefois, depuis peu, c'est sur le passif que les caisses de retraite fondent de plus en plus leur stratégie de placement et leur gestion du risque¹⁹. »

c) Actifs privilégiés

Dans le cadre de la mise en place de leur stratégie de placement axée sur le passif, les régimes vont augmenter leur demande pour certains actifs, notamment pour les titres à revenu fixe qui s'apparient mieux au passif.

« Un tel portefeuille [qui vise à restreindre l'apparition et l'importance de fluctuations imprévues de l'excédent] se compose essentiellement de titres à revenu fixe qui réagissent aux modifications des taux d'intérêt et de l'inflation, sensiblement comme le fait la valeur actualisée du passif. [...] Toutefois, à cause du faible rendement des titres à revenu fixe, elles [les caisses de retraite] rectifient la composition de leur actif en destinant une part accrue du portefeuille aux actifs d'autres catégories : biens immobiliers, placements sur les marchés privés, fonds de couverture, équipements d'infrastructure, produits de base et bois d'œuvre^{20,21}. »

Réduction du risque lié à la variation des taux d'intérêt

Étant donné que la valeur du passif se comporte essentiellement comme un portefeuille d'obligations, l'écart entre la valeur de l'actif et du passif sera immunisé²² par rapport aux taux d'intérêt si le régime détient des actifs qui se comportent comme un tel portefeuille²³.

Le portefeuille pourra alors être composé, par exemple, des actifs suivants :

- obligations négociées sur un marché public²⁴ ;
- dette privée ;
- hypothèque ;

19. BANQUE DU CANADA (2005), « Les dernières tendances en matière de placement et de gestion du risque dans le secteur canadien des régimes de retraite à prestations déterminées », *Revue de la Banque du Canada*, été, p. 21-38.

20. *Ibid.*

21. On pourrait ajouter à cette liste les obligations à rendement réel.

22. Dans le cas d'un régime de retraite qui désire stabiliser son surplus actuariel, une stratégie d'immunisation est une stratégie par laquelle une partie ou l'ensemble de l'actif détenu par le régime dans la caisse change de valeur d'un montant correspondant à celui de la variation du passif du régime. Cette technique s'appelle la méthode d'investissement guidée par le passif (*liability driven investments* (LDI)). Il existe d'autres approches, telles que la politique d'investissement dynamique. Cette dernière consiste à diminuer progressivement la volatilité du surplus ou du déficit du régime de retraite en augmentant d'un pourcentage prédéterminé la proportion des actifs servant à immuniser le régime.

23. Dans une stratégie de choix d'investissements guidée par le passif qui implique un transfert de fonds des actions vers des obligations, il est possible que les frais de gestion pour l'ensemble de la caisse diminuent, car les frais de gestion d'un portefeuille d'obligations sont habituellement plus faibles que ceux d'un portefeuille d'actions.

24. Étant donné que l'échéance moyenne (en fait, la durée modifiée moyenne) du passif d'un régime de retraite est habituellement très longue, le régime devra acquérir des obligations ayant une échéance également très longue. Il y a peu de telles obligations disponibles pour les régimes. Cette situation est cependant en train de changer. Depuis le début de 2014, le gouvernement du Canada a procédé à l'émission d'obligations à très longue échéance pour une valeur de 4,75 G\$ (valeur après la réouverture de novembre 2017 d'une émission échéant en 2064).

- immobilier ;
- infrastructure ;
- obligations à rendement réel²⁵ ;
- etc.

3.4 Description du rôle et des responsabilités des membres du comité de retraite

3.4.1 Rôle

Le comité de retraite est l'administrateur du régime. Son rôle est d'assurer la gestion financière et l'administration quotidienne du régime²⁶. Il prend les décisions stratégiques, contrôle les risques et en surveille l'administration.

Le comité doit veiller à l'exécution de plusieurs fonctions, notamment le choix des placements²⁷.

Gouvernance des régimes de retraite

La gouvernance du régime de retraite désigne la structure et les processus d'administration efficace du régime qui sont nécessaires afin que les obligations fiduciaires et autres responsabilités de l'administrateur du régime soient satisfaites²⁸.

Une bonne gouvernance vise à permettre au comité de retraite²⁹ de respecter les promesses de prestations et d'assurer la conformité du régime au texte du régime et à la législation pertinente³⁰.

Retraite Québec, en 2004³¹, avait noté certains problèmes de gouvernance :

« La Régie [maintenant Retraite Québec] ainsi que plusieurs intervenants du domaine ont observé des lacunes dans l'administration des régimes de retraite. Ces lacunes peuvent, dans certains cas, engager la responsabilité personnelle des membres de comités de retraite. [...] De plus, elle [une saine gestion] permet d'éviter : des placements non conformes à la politique de placement ; [...] »

De plus, en 2015, le CIRANO a publié en rapport³² dans lequel les auteurs ont, entre autres, effectué une recension et une synthèse des écrits en matière de gouvernance des régimes de retraite.

25. Ces titres offrent une protection à l'investisseur contre une augmentation du taux d'inflation.

26. RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2008), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 2 : Le rôle et la responsabilité du comité de retraite*, Québec, Gouvernement du Québec, 18 p.

27. Le comité peut généralement faire tous les types de placements. Ceux-ci doivent toutefois être en conformité avec la politique de placement et les règles prévues par le régime.

28. ASSOCIATION CANADIENNE DES ORGANISMES DE CONTRÔLE DES RÉGIMES DE RETRAITE (2016), *Ligne directrice n° 4 : Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite*, Toronto, ACOR, 11 p.

29. Ou plus généralement, à l'administrateur du régime.

30. Le règlement intérieur du régime établit les règles de fonctionnement et de gouvernance.

31. RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2004), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 1 : La saine gestion, ce que vous devriez savoir*, Québec, Gouvernement du Québec, 14 p.

32. CIRANO (2015), *Gouvernance des caisses de retraite et gestion de portefeuille dans un contexte de tension. Rapport de projet*, 2015-RP-16, Montréal, CIRANO, 114 p.

Les auteurs ont noté ce qui suit :

« Alors que la nature des investissements effectués par les caisses de retraite tend à devenir de plus en plus sophistiquée et que les risques assumés s'accroissent [...], la compétence des membres de comités de retraite est souvent pointée du doigt comme déficiente. »

Il est convenu que lorsque le comité de retraite n'a pas les connaissances nécessaires, il devrait consulter des experts ou confier des tâches à des personnes compétentes. Plus les connaissances des membres du comité sont limitées, plus le recours à ces personnes s'impose.

3.4.2 Responsabilités

a) Rôle de fiduciaire

Les membres du comité de retraite ont un rôle de fiduciaire. À ce titre, ils sont personnellement responsables du respect des obligations du comité. Ils peuvent être poursuivis devant les tribunaux civils³³ et devoir payer des dommages^{34, 35}.

b) Solidarité entre les membres

Chaque membre ayant droit de vote est réputé avoir approuvé toute décision prise par le comité de retraite. Chaque membre peut être poursuivi et condamné pour des dommages causés par une faute du comité ou de l'un de ses membres ayant agi au nom du comité. Il en est solidairement responsable à moins qu'il ne manifeste immédiatement sa dissidence. Cela signifie que chaque membre pourra être tenu responsable des conséquences d'une décision du comité³⁶.

Ce type de poursuite est peu fréquent, mais existe. Par exemple, en 2007³⁷, la Cour supérieure a autorisé un recours collectif du syndicat des professeurs de l'Université de Montréal d'une valeur de plus de 100 millions de dollars pour des investissements effectués dans le fonds spéculatif américain Lancer Offshore, contre les membres du comité de retraite.

S'il est reconnu que les membres du comité de placement ont violé leurs devoirs fiduciaires, ils pourraient être condamnés solidairement à verser à la caisse de retraite la somme, en plus des intérêts au taux de rendement réel de la caisse de retraite^{38, 39}.

Auparavant, il y a eu le cas des retraités de Mine Jeffrey d'Asbestos qui ont intenté une poursuite du même type contre les membres de leur comité de retraite⁴⁰.

33. Afin de protéger les membres du comité de retraite pour des actes, des erreurs ou des omissions dans l'exercice de leurs fonctions, il est recommandé de souscrire une assurance responsabilité civile pour les fiduciaires de régimes de retraite.

34. RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2008), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 2 : Le rôle et la responsabilité du comité de retraite*, Québec, Gouvernement du Québec, 18 p.

35. Le comité a une obligation de moyens, et non de résultats. S'il estime qu'il n'a pas les compétences requises, et qu'il agit de bonne foi en se fondant sur l'avis d'un expert, on considérera qu'il a fait preuve de prudence. Source : RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2008), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 2 : Le rôle et la responsabilité du comité de retraite*, Québec, Gouvernement du Québec, 18 p.

36. RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2008), *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 2 : Le rôle et la responsabilité du comité de retraite*, Québec, Gouvernement du Québec, 18 p.

37. Au mois de mai 2005, le Syndicat général des professeurs et professeures de l'Université de Montréal a déposé une requête pour obtenir l'autorisation d'exercer un recours collectif contre les membres du comité de placement du Régime de retraite de l'Université de Montréal pour des placements effectués entre 1998 et 2000.

38. Notons que les membres de ce comité de retraite étaient protégés par une police d'assurance en responsabilité civile, qui peut couvrir une partie ou la totalité du montant.

39. Le recours collectif s'est réglé par un règlement à l'amiable, intervenu en mai 2015.

40. En fait, la poursuite visait non seulement le comité de retraite, mais également les fournisseurs de services : l'actuaire-conseil et les conseillers en placement.

Notons toutefois que la Loi RCR a été modifiée en 2006 afin de prévoir une présomption de prudence en faveur du comité s'il agit de bonne foi en fondant ses décisions sur l'avis d'un expert.

c) Niveau d'expertise requis

Selon les auteurs du rapport du CIRANO, le rôle grandissant des experts – et leur nombre relativement restreint – dans la gestion des régimes pose certains risques :

« Cette focalisation sur l'expertise, que nous considérons un concept différent de la compétence que doit avoir tout membre de comité de retraite, mène la gouvernance des régimes de retraite à reposer sur un nombre relativement restreint de consultants et de membres "indépendants", soit de comité de retraite soit de sous-comité de placement. Cette tendance peut amener des comportements dits d'imitation ("*herding*"), les caisses adoptant les mêmes pratiques et retenant les mêmes politiques de placement en même temps. »

3.5 L'offre de service des gestionnaires de portefeuille québécois

Un autre objectif de l'enquête visait à évaluer l'offre de service des gestionnaires québécois.

À cette fin, il a été demandé aux répondants d'indiquer s'ils considéraient que l'offre de service des gestionnaires québécois répondait adéquatement à leurs besoins.

À cette question, 83,7 % ont répondu par l'affirmative.

Lorsque les répondants indiquaient que l'offre ne répondait pas à leurs besoins, ils étaient invités à commenter leur réponse.

Nous avons reçu peu de commentaires; la plupart mentionnaient que les firmes québécoises devraient offrir davantage de services de gestion d'actifs non traditionnels, notamment en infrastructures, en immobilier et en dettes privées.

Ce désir est surtout exprimé par les régimes ayant un actif important.

Ces commentaires correspondent aux résultats obtenus lors de l'enquête, car les gestionnaires québécois reçoivent 25 % de la valeur des investissements en placements non traditionnels effectués par l'intermédiaire de fonds.

Notons que cette observation est également valable pour les autres gestionnaires canadiens qui reçoivent, quant à eux, 19 % de la valeur totale de cette classe d'actifs. Les gestionnaires situés hors du Canada obtiennent la majorité (56 %) des fonds confiés en gestion externe par les régimes pour ces actifs.

Tableau 3.10

Placements non traditionnels¹ par l'intermédiaire de fonds

	Gestionnaires externes			Total
	Québec	Canada hors Québec	Hors Canada	
	%			
Placements privés	12	9	79	100
Infrastructures	24	5	71	100
Immobilier	47	38	16	100
Autres	11	12	78	100
Total	25	19	56	100

1. Y compris les actifs détenus dans le cadre de stratégies de placement non conventionnelles.

Source : Institut de la statistique du Québec.

Ce phénomène a également été soulevé dans un rapport⁴¹ du CIRANO qui avait pour objectif de mieux cerner la réalité de la gouvernance des régimes de retraite québécois, principalement en ce qui a trait à leur gestion de l'actif.

Selon les auteurs :

« [...], le positionnement de Montréal, et plus globalement du Québec, en tant que place financière est également influencé par ces tendances [investissement dans des actifs beaucoup moins liquides et plus complexes ayant des profils de risque différents de ceux des actions transigées en Bourse et des obligations]. Plusieurs des experts en stratégie de placement alternative sont domiciliés en dehors du Québec. En outre, une réorientation vers une stratégie de gestion de portefeuille non traditionnelle implique le recours à des gestionnaires de placements alternatifs souvent non québécois ou non canadiens. »

41. CIRANO (2015), *Gouvernance des caisses de retraite et gestion de portefeuille dans un contexte de tension. Rapport de projet*, 2015-RP-16, Montréal, CIRANO, 114 p.

BIBLIOGRAPHIE

- ASSOCIATION CANADIENNE DES ORGANISMES DE CONTRÔLE DES RÉGIMES DE RETRAITE (2016). *Ligne directrice n° 4: Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite*, Toronto, ACOR, 11 p.
- BANQUE DU CANADA (2005). « Les dernières tendances en matière de placement et de gestion du risque dans le secteur canadien des régimes de retraite à prestations déterminées », *Revue de la Banque du Canada*, été, p. 21-38.
- BANQUE DU CANADA (2016). « Les grandes caisses de retraite publiques canadiennes sous l'angle du système financier », *Revue du système financier*, juin, p. 1-8.
- CIRANO (2015). *Gouvernance des caisses de retraite et gestion de portefeuille dans un contexte de tension. Rapport de projet*, 2015-RP-16, Montréal, CIRANO, 114 p.
- D'AMOURS, Alban, et autres (2013). *Innover pour pérenniser le système de retraite*, Québec, Régie des rentes du Québec, 219 p.
- FINANCE MONTRÉAL (2017). *Chantier retraite*, [En ligne]. [www.finance-montreal.com/chantiers/chantier-retraite/] (Consulté le 12 décembre 2017).
- GOVERNEMENT DU CANADA (2017). *À propos du plan Investir dans le Canada*, [En ligne]. [www.infrastructure.gc.ca/plan/about-invest-apropos-fra.html] (Consulté le 6 décembre 2017).
- GOVERNEMENT DU CANADA (2018). *Investir dans le Canada: Le plan d'infrastructure à long terme du Canada*, [En ligne]. [www.infrastructure.gc.ca/alt-format/pdf/plan/icp-pic/IC-InvestingInCanadaPlan-FRA.pdf] (Consulté le 2 mai 2018).
- GOVERNEMENT DU QUÉBEC (2016). *Les infrastructures publiques du Québec. Plan québécois des infrastructures 2016-2026. Plans annuels de gestion des investissements publics en infrastructures 2016-2017*, Québec, Gouvernement du Québec, 178 p.
- HYDRO-QUÉBEC (2018). *Rapport annuel 2017*, Montréal, Hydro-Québec, 92 p.
- RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2011). *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 1: La saine gestion, ce que vous devriez savoir*, Québec, Gouvernement du Québec, 14 p.
- RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2011). *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 2: Le rôle et la responsabilité du comité de retraite*, Québec, Gouvernement du Québec, 18 p.
- RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2007). *Bien administrer un régime de retraite. Fascicule n° 4: Les personnes clés de l'administration*, Québec, Gouvernement du Québec, 24 p.
- RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2013). *Vers des régimes de retraite équitables et durables*, Québec, Gouvernement du Québec, 4 p.
- RETRAITE QUÉBEC (2010). *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2008*, Québec, Gouvernement du Québec, 62 p.
- RETRAITE QUÉBEC (2017). *Régimes complémentaires de retraite – Statistiques de l'année 2014*, Québec, Gouvernement du Québec, 46 p.

ANNEXE 1 – ASPECTS MÉTHODOLOGIQUES DE L'ENQUÊTE

La première partie de cette section décrit les principaux aspects du plan d'échantillonnage. Les outils et le mode de collecte, ainsi que la collecte des données et les résultats obtenus à cet égard, sont également présentés.

La deuxième partie porte sur le traitement des données de l'enquête ; on y expose, entre autres, les étapes de validation et d'imputation. Une évaluation statistique de l'enquête, une description des normes de présentation des résultats de même que la portée et les limites de l'enquête viennent clore la section.

1.1 Le plan d'échantillonnage

1.1.1 La population visée

La population visée par cette enquête est l'ensemble des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées dont l'employeur est situé au Québec en 2015.

1.1.2 La base de sondage

La base de sondage de l'enquête a été construite à partir de données administratives détenues par Retraite Québec. Les régimes soumis à la Loi sur les régimes complémentaires de retraite sont tenus de transmettre annuellement une déclaration de renseignements. L'Institut a pu obtenir la liste des régimes ayant transmis cette déclaration en 2015. En plus du numéro des régimes, cette liste contenait le nom des régimes et les coordonnées du représentant de l'administrateur du régime¹. Au total, la base de sondage comprenait 910 régimes.

Aucune information n'était disponible pour distinguer les régimes à prestations déterminées dans cette base de sondage. Par conséquent, une question au début du questionnaire a servi à établir cette distinction.

1.1.3 La taille de l'échantillon

Un recensement des régimes a été privilégié pour cette enquête étant donné le désir de produire des résultats précis, entre autres, par taille d'actif, par secteur et par type d'administrateur. La base de sondage a donc été transmise dans son ensemble à l'unité responsable de réaliser la collecte des données à l'Institut.

1. Les coordonnées du représentant de l'administrateur du régime (nom et adresse postale) sont disponibles sur le site Web de Retraite Québec.

1.2 Les outils et le mode de collecte

1.2.1 Les outils de collecte

Le questionnaire de la présente enquête a été élaboré par l'Institut en collaboration avec Finance Montréal. Il comprend cinq sections :

- section 1 : Identification ;
- section 2 : Situation du régime de retraite ;
- section 3 : Répartition de l'actif du régime ;
- section 4 : Structure de gestion ;
- section 5 : Appréciation de l'offre de service des gestionnaires de portefeuille québécois.

Le questionnaire a été traduit en anglais, et programmé à l'aide du logiciel *Interviewer* de Voxco. Des validations interactives ont été prévues afin d'assurer la qualité et la cohérence des réponses fournies.

1.2.2 Le mode de collecte

La collecte des données a été réalisée au moyen d'un questionnaire en ligne. Une lettre de présentation de l'enquête et les consignes nécessaires à la participation étaient préalablement expédiées par courriel.

1.3 Le prétest

Le questionnaire a fait l'objet d'un prétest auprès de 40 régimes en février et en mars 2017. L'échantillon a été tiré de la base de sondage. Au total, 28 régimes ont rempli le questionnaire.

Essentiellement, ce prétest a permis de tester la collecte sur le Web, de vérifier le temps requis pour remplir le questionnaire et d'apporter des modifications au libellé de certaines questions. Comme les changements apportés étaient mineurs, les réponses recueillies au prétest ont été conservées, et les régimes non répondants ont été contactés à nouveau lors de l'enquête.

1.4 La collecte des données

1.4.1 Le déroulement

La collecte des données a débuté en avril 2017 par l'envoi des documents de l'enquête par courriel. Deux semaines plus tard, les relances téléphoniques ont débuté pour inviter les régimes n'ayant toujours pas rempli leur questionnaire à le faire. Ces relances se sont poursuivies jusqu'à la mi-juin, au moment où la collecte a pris fin. En juin, certains régimes répondants ont également fait l'objet d'appels téléphoniques à des fins de validation. En effet, bien que le questionnaire sur le Web comporte un grand nombre de validations interactives, les répondants pouvaient décider de poursuivre sans tenir compte du fait qu'une erreur avait été détectée.

1.4.2 Les résultats

Au total, 852 régimes ont rempli le questionnaire, soit un taux de réponse de 93,6 %. Parmi ces régimes répondants, 450 ont déclaré être des régimes à prestations déterminées et appartiennent donc à la population visée. La non-réponse partielle a été inférieure à 2 % pour l'ensemble des questions, à l'exception de la question 3.2 portant sur le passif des régimes (3,5 %).

Comme nous le verrons à la section 1.5.2, la non-réponse de certains régimes à l'enquête a été traitée à l'aide de méthodes statistiques appropriées afin que les données recueillies puissent être imputées à l'ensemble des régimes visés. Ainsi, les résultats produits ne constituent pas de simples compilations des réponses fournies par les régimes participants. Ils visent plutôt à être représentatifs de la population visée. Par ce traitement, on estime qu'il y avait environ 469 régimes complémentaires à prestations déterminées parmi les 910 régimes visés par l'enquête.

1.5 Le traitement des données

Afin que les résultats produits à partir des données de cette enquête soient représentatifs de la population visée, des précautions ont été prises, et les traitements habituels, dont le traitement de la non-réponse (par imputation), ont été réalisés.

1.5.1 La validation

Le recours à un questionnaire en ligne a permis la saisie immédiate des réponses fournies par les répondants. Il a permis aussi de procéder à des validations de cohérence en cours d'achèvement, notamment quant aux aspects suivants :

- le respect des choix de réponse et des valeurs plausibles ;
- le respect des sauts de section, pour les blocs de questions ne concernant qu'un sous-groupe de répondants ;
- la cohérence entre deux ou plusieurs réponses fournies.

En cas de rejet de la validation, le répondant était invité à corriger une ou des réponses ou à fournir une explication. Toutefois, ce dernier pouvait aussi continuer sans poser une de ces actions. Sans cette possibilité, le fardeau pour le répondant aurait été trop important. De plus, comme le répondant ne pouvait jouir de l'aide d'un intervieweur, certaines organisations ayant répondu sur le Web ont été rappelées pour valider des réponses.

Malgré toutes ces précautions, il demeurerait, à la fin de la collecte, quelques réponses erronées et incohérences. Une validation des données effectuée a posteriori a servi, dans la mesure du possible, à corriger ou à traiter ces erreurs, par exemple en retirant ou en imputant certaines réponses. À cette étape, un examen approfondi des codes de résultats attribués aux répondants à la fin de la collecte a été fait, ce qui a conduit à quelques corrections. Ces codes permettent de départager les répondants, les non-répondants et les régimes inadmissibles à l'enquête.

1.5.2 L'imputation

Le traitement de la non-réponse a pour objectif de permettre l'imputation des résultats observés à la population étudiée. En effet, la non-réponse constitue une source d'erreurs importante dans les enquêtes. Plus elle est élevée, plus le risque de biais dans les résultats produits devient grand, les non-répondants pouvant posséder des caractéristiques différentes de celles des répondants. C'est pourquoi il est important de limiter le plus possible la non-réponse, tant totale que partielle, et d'appliquer un traitement approprié visant à réduire les biais qu'elle risque d'entraîner dans les résultats.

La non-réponse est habituellement traitée par pondération ou par imputation. Dans le cadre de cette enquête, l'imputation a été privilégiée étant donné l'hétérogénéité de la population à l'étude. Ainsi, pour combler la présence de non-réponse (totale et partielle), diverses méthodes d'imputation ont été utilisées. De façon générale, l'actif total et le nombre de participants ont été imputés par régression linéaire. Cette méthode consiste à employer de l'information auxiliaire disponible autant pour les régimes répondants que pour les régimes non répondants.

afin de modéliser la variable à imputer. Les autres questions ont fait l'objet d'une imputation par donneur², c'est-à-dire que, pour chaque non-répondant, un régime répondant a été sélectionné aléatoirement afin de servir de donneur. À titre d'exemple, la répartition de l'actif du donneur a été appliquée à l'actif total du régime non répondant; cet actif ayant été imputé auparavant par régression. Par ces techniques d'imputation, il est possible de produire un fichier complet comprenant des réponses pour l'ensemble des 910 régimes visés par l'enquête. Les résultats obtenus à partir de ce fichier peuvent être imputés à l'ensemble de la population visée.

1.6 Les estimations et leur précision

Les estimations produites ainsi que leur précision ont été obtenues par imputation multiple à l'aide du logiciel SUDAAN. Pour ce faire, l'imputation telle que détaillée à la section 1.5.2 a été reproduite à 30 reprises de façon indépendante, d'où l'obtention de 30 fichiers de données dans lesquels les réponses obtenues lors de l'enquête sont conservées, mais les valeurs imputées peuvent différer. Ainsi, pour chaque statistique à produire, ces 30 fichiers fournissent 30 estimations distinctes. La moyenne de ces estimations est la valeur qui est publiée. Ensuite, on estime la précision de la statistique en employant les 30 différentes valeurs de cette dernière. Plus ces valeurs diffèrent entre elles, moins la statistique est jugée précise.

Le coefficient de variation (CV) constitue une mesure pour quantifier la précision associée à l'estimation. Exprimé en pourcentage, le CV est obtenu en divisant l'erreur type de l'estimation par l'estimation elle-même. Plus le CV est faible, plus l'estimation est précise et, à l'inverse, un CV élevé commande la prudence. Le tableau présenté ci-dessous fournit des indications sur la façon dont le coefficient de variation doit être interprété.

Coefficient de variation	Qualité de l'estimation	Cote
$CV \leq 5 \%$	Excellente	A
$5 \% < CV \leq 10 \%$	Très bonne	B
$10 \% < CV \leq 15 \%$	Bonne	C
$15 \% < CV \leq 25 \%$	Passable	D
$CV > 25 \%$	Faible	E

1.7 L'appréciation globale

En tenant compte du taux de réponse élevé et de la qualité des renseignements transmis par les régimes, on peut conclure que le potentiel d'analyse des données est très bon et qu'il n'existe pas de problème apparent à imputer les résultats à la population étudiée. La plupart des estimations produites affichent un CV inférieur ou égal à 10 %, ce qui correspond à une cote A ou B.

2. L'imputation par donneur utilise les réponses validées d'un régime répondant (le donneur) pour remplacer les valeurs manquantes ou incohérentes d'un régime n'ayant pas répondu ou ayant répondu partiellement au questionnaire. Afin de trouver un donneur semblable au régime nécessitant une imputation, des variables liées à celles qui ont besoin d'imputation sont cernées pour établir des classes d'imputation. Le donneur et le régime qui doit faire l'objet de l'imputation appartiennent à la même classe d'imputation et ont donc des caractéristiques semblables.

ANNEXE 2 – LE QUESTIONNAIRE

Enquête sur les régimes complémentaires de retraite québécois

À propos de l'enquête

L'*Enquête sur les régimes complémentaires de retraite québécois* est réalisée à la demande de Finance Montréal. Son objectif est d'évaluer la répartition des actifs des régimes complémentaires de retraite québécois, ainsi que de caractériser la nature des mandats de gestion externes octroyés.

Confidentialité

Vous êtes sollicité(e) pour participer à cette enquête. Votre participation est obligatoire conformément à la Loi sur l'Institut de la statistique du Québec. Celle-ci garantit que tous vos renseignements demeureront confidentiels et ne serviront qu'à des fins statistiques.

Assistance

Pour toute assistance, veuillez communiquer avec la Direction des stratégies et des opérations de collecte, au numéro sans frais 1 800 561-0213 ou par courriel, à l'adresse collecte-retraite@stat.gouv.qc.ca.

Directives

- ▶ Ce questionnaire vous aidera à remplir votre questionnaire en ligne. Ne le retournez pas par la poste ou par télécopieur.
- ▶ Vous devez remplir le questionnaire en ligne, d'ici deux semaines, tel que demandé dans le courriel d'invitation, en vous rendant à l'adresse suivante : www.stat.gouv.qc.ca/web/e392f
- ▶ Assurez-vous d'avoir en main votre Déclaration annuelle de renseignements 2015 transmise à Retraite Québec.
- ▶ Votre identifiant pour accéder à votre questionnaire en ligne vous a été envoyé par courriel.
- ▶ Les régimes complémentaires de retraite qui sont **à cotisation déterminée seulement** ne doivent répondre qu'aux questions suivantes :
 - Section 1
 - Questions 2.1, 2.2
 - Question 3.1
 - Question 5.1

Définitions

Ces définitions se rapportent aux termes marqués d'un astérisque (*) dans le questionnaire.

Représentant actuel de l'administrateur du régime

Le représentant est la personne qui représente l'administrateur du régime et l'interlocuteur désigné auprès de Retraite Québec par l'administrateur du régime, c'est-à-dire la personne avec qui Retraite Québec communique verbalement ou par écrit.

Employeur partie au régime

Est considéré comme un employeur partie au régime celui qui a des participants actifs, des participants non actifs ou des bénéficiaires qui ont des droits en vertu du régime.

Régime à prestations déterminées

Dans un régime à prestations déterminées, le montant de la rente est fixé à l'avance selon une formule précise.

Régime à cotisation déterminée

Dans un régime à cotisation déterminée, le montant des cotisations est fixé à l'avance, contrairement au montant du revenu de retraite, qui ne l'est pas.

Participant actif

Un participant actif est celui qui accumule des droits dans un régime de retraite. Il sera considéré comme actif :

- jusqu'à ce qu'il cesse de participer au régime parce qu'il satisfait aux conditions de retrait ou parce qu'il ne respecte plus les conditions pour être un travailleur admissible ;
- sauf exception, jusqu'à ce que se termine sa période de travail continu ;
- jusqu'à ce qu'il décède.

Participant non actif

Un participant non actif est celui qui conserve des droits dans un régime de retraite même s'il a cessé d'être actif. Il cesse d'être un participant non actif :

- lorsque la totalité de ses droits est acquittée par un transfert, un remboursement ou l'achat par le participant d'une rente auprès d'un assureur ;
- lorsqu'il décède.

Bénéficiaire

Le bénéficiaire est la personne qui a droit à une prestation à la suite du décès d'un participant. Cela inclut la personne qui reçoit une rente ainsi que celle qui a droit à une prestation payable en un ou plusieurs versements, si elle n'a pas reçu tous les versements à la fin de l'exercice financier.

Lieu de travail

Le lieu de travail d'un participant est la province ou le territoire où se situe l'établissement de l'employeur dans lequel le participant actif exécute majoritairement son travail. Si le participant actif ne se présente à aucun établissement de l'employeur, c'est la province ou le territoire d'où il reçoit sa rémunération qui doit être considéré comme le lieu de travail.

Exercice financier

L'exercice financier correspond à celui de votre Déclaration annuelle de renseignements 2015 transmise à Retraite Québec.

Placement à court terme

Un placement à court terme est habituellement sans risque et disponible à tout moment afin de pouvoir effectuer des mouvements pendant la période choisie.

Placement en actions

Un placement en actions s'effectue par l'acquisition d'actions, soit d'une part de la propriété d'une entreprise. L'action représente un droit sur l'actif et le bénéfice.

Placement en obligations

Placement qui paie des intérêts semestriels jusqu'à une date d'échéance future, à laquelle l'organisme gouvernemental ou la société qui a émis l'obligation en rembourse la valeur nominale. Normalement, l'émetteur donne des biens en gage à titre de garantie, sauf dans le cas des obligations d'État, mais le terme est souvent utilisé au sens large pour décrire tout titre de créance.

Gestion active

Une gestion active signifie que le gestionnaire de portefeuille achète et vend des placements en vue d'atteindre un rendement supérieur à celui du marché en général ou d'un autre indice de référence.

Gestion indicielle

Dans le cadre d'une gestion indicielle (ou passive), l'objectif du gestionnaire consiste simplement à reproduire le rendement d'un marché, soit le rendement d'un indice précis. Contrairement à la gestion active, la gestion indicielle n'essaie pas d'obtenir un rendement supérieur à celui de l'indice et le gestionnaire de portefeuille n'a pas autant de recherche à faire ni de décisions à prendre en matière de placements.

Placement privé

Les placements privés comprennent la participation directe en capital-actions, les dettes privées et les prêts bancaires, mais excluent les infrastructures, l'immobilier et les fonds utilisant des stratégies de placements non conventionnelles (tels que les fonds de couverture (Hedge funds)).

Section 1 Identification

1.1 Identification de la personne qui remplit le questionnaire

Prénom et nom :

Fonction :

Adresse :
(numéro d'immeuble, ville,
province, pays, code postal)

Numéro de téléphone : Poste :

Courriel :

1.2 Identification du représentant actuel de l'administrateur du régime*

► S'il s'agit de la même personne qu'à la question 1.1, cochez ici et passez à la question 1.3 ☐

Prénom et nom :

Fonction :

Adresse :
(numéro d'immeuble, ville,
province, pays, code postal)

Numéro de téléphone : Poste :

Courriel :

1.3 Identification de l'employeur partie au régime*

► Si plus d'un employeur participe au régime, cochez ici et passez à la question 1.4 ☐

Nom de l'employeur :

1.4 Qui est l'administrateur du régime ?

- ☐ Un comité de retraite
- ☐ Une personne, un organisme ou un groupement habilité par une loi à administrer le régime
- ☐ Un employeur

Voir la section 4 de votre
*Déclaration annuelle de
renseignements 2015.*

Section 2 Situation du régime de retraite

2.1 Le régime est-il :

- ☐ À prestations déterminées*
- ☐ À cotisation déterminée*
- ☐ Autre régime (précisez) : _____

2.2 Veuillez indiquer :

Ce nombre correspond à celui apparaissant à la ligne 9 de la *Déclaration annuelle de renseignements 2015*.

a) le nombre de participants actifs* à la fin de l'exercice financier.

_____ participants actifs

b) le nombre de participants actifs*, non actifs* et de bénéficiaires* à la fin de l'exercice financier*.

_____ participants actifs, non actifs et bénéficiaires

- Si le régime inscrit à la question 2.1 est seulement «À cotisation déterminée», cochez ici et passez à la question 3.1 ☐

2.3 Veuillez répartir les participants actifs déclarés à la question 2.2 a) selon leur lieu de travail*.

Veuillez vous référer à la section 10 de la *Déclaration annuelle de renseignements 2015*.

Ne comptabilisez qu'une seule fois chaque participant actif.

Le lieu de travail des participants actifs	Nombre de participants actifs
1) Québec	_____
2) Canada hors Québec	_____
3) Hors Canada	_____
	▼
TOTAL (doit correspondre au nombre déclaré à la question 2.2 a)	_____

Section 3 Répartition de l'actif du régime

La valeur correspond à la somme des valeurs des lignes 336 et 359 de la *Déclaration annuelle de renseignements 2015*.

Arrondissez au dollar près.

3.1 Veuillez indiquer la valeur de l'actif total (encaisse et placements) à la fin de l'exercice financier*.

Actif total : _____,00 \$

- Si le régime inscrit à la question 2.1 est seulement «À cotisation déterminée», cochez ici et passez à la question 5.1 ☐

3.2 Relativement au passif du régime, veuillez indiquer :

a) la valeur des emprunts hypothécaires du régime à la fin de l'exercice.

Emprunts hypothécaires : _____,00 \$

b) la valeur des autres emprunts du régime à la fin de l'exercice.

Autres emprunts : _____,00 \$

La valeur correspond à celle apparaissant à la ligne 371 de la *Déclaration annuelle de renseignements 2015*.

Inscrivez 0 si nul. Arrondissez au dollar près.

La valeur correspond à celle apparaissant à la ligne 372 de la *Déclaration annuelle de renseignements 2015*.

Inscrivez 0 si nul. Arrondissez au dollar près.

3.3 Veuillez répartir l'actif total déclaré à la question 3.1 selon la classe d'actif et selon qu'il s'agisse de fonds gérés à l'interne ou de mandats confiés à des gestionnaires de portefeuille externes.

Classe d'actif	Valeur des fonds gérés à l'interne	Valeur des mandats confiés à des gestionnaires externes
a) Placements à court terme*	_____|\$ 1	_____|\$ 2
b) Placements en actions* négociés sur un marché public (marché boursier et marché hors cote), en incluant les Real Estate Investment Trusts – REITS	_____|\$ 3	_____|\$ 4
c) Placements en obligations*	_____|\$ 5	_____|\$ 6
d) Placements non conventionnels et stratégies de placements non conventionnelles (soit tous les autres placements), en excluant les Real Estate Investment Trusts – REITS	_____|\$ 7	_____|\$ 8
TOTAL	_____|\$	_____|\$

- Si le montant inscrit à la case 3 de la question 3.3 b) est nul, cochez ici et passez à la question 3.5 ☐

3.4 Veuillez répartir le montant des placements en actions négociés sur les marchés publics gérés à l'interne déclaré à la case 3 de la question 3.3 b) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Gestion active*	_____|\$
b) Gestion indicielle* (passive)	_____|\$
c) Gestion en partie active et en partie indicielle	_____|\$
d) Autre stratégie (précisez) : _____	_____|\$
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la case 3 de la question 3.3 b))	_____|\$

Veuillez inclure les Real Estate Investment Trusts (REITS).

► Si le montant inscrit à la case 4 de la question 3.3 b) est nul, cochez ici et passez à la question 3.6 ☐

3.5 Vous avez déclaré à la case 4 de la question 3.3 b), des mandats confiés à des gestionnaires externes pour des placements négociés sur les marchés publics. Veuillez indiquer, pour chacun de ces mandats, le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la stratégie utilisée et le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Stratégie utilisée	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Stratégie utilisée	Montant confié
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$

► Si le montant inscrit à la case 5 de la question 3.3 c) est nul, cochez ici et passez à la question 3.7 ☐

3.6 Veuillez répartir le montant des placements en obligations gérés à l'interne déclaré à la case 5 de la question 3.3 c) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Gestion active*	_____ \$
b) Gestion indicielle* (passive)	_____ \$
c) Gestion en partie active et en partie indicielle	_____ \$
d) Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
▼	
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la case 5 de la question 3.3 c))	_____ \$

► Si le montant inscrit à la case 6 de la question 3.3 c) est nul, cochez ici et passez à la question 3.8 ☐

3.7 Vous avez déclaré à la case 6 de la question 3.3 c), des mandats confiés à des gestionnaires externes pour des placements en obligations. Veuillez indiquer, pour chacun de ces mandats, le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la stratégie utilisée et le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Stratégie utilisée	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Stratégie utilisée	Montant confié
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	<input type="checkbox"/> Gestion active <input type="checkbox"/> Gestion indicielle (passive) <input type="checkbox"/> Gestion en partie active et en partie indicielle <input type="checkbox"/> Autre stratégie (précisez) : _____	_____ \$

► Si les montants déclarés aux cases 7 et 8 de la question 3.3 d) sont nuls, cochez ici et passez à la question 4.1 ☐

3.8 Veuillez répartir la valeur totale des placements non conventionnels et des stratégies de placements non conventionnelles déclarés à la question 3.3 d) selon le type de placement.

Veuillez exclure les Real Estate Investment Trusts (REITS).

Type de placements non conventionnels et stratégies de placements non conventionnelles	Montant
a) Placements privés*	<input type="text"/> \$
b) Placements en infrastructures	<input type="text"/> \$
c) Placements en immobilier	<input type="text"/> \$
d) Autres placements (veuillez inclure tous les placements qui ne sont pas déjà inscrits)	<input type="text"/> \$
	▼
TOTAL	<input type="text"/> \$

► Si le montant inscrit à la question 3.8 a) est nul, cochez ici et passez à la question 3.10 ☐

3.9 Veuillez répartir le montant des placements privés déclaré à la question 3.8 a) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Investissement direct	<input type="text"/> \$
b) Par l'entremise de fonds	<input type="text"/> \$
c) Autre stratégie (précisez) : <input type="text"/>	<input type="text"/> \$
	▼
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la question 3.8 a))	<input type="text"/> \$

► Si le montant inscrit à la question 3.9 b) est nul, cochez ici et passez à la question 3.11 ☐

3.10 Vous avez déclaré, à la question 3.9 b), des placements privés investis par l'entremise de fonds. Pour chacun de ces mandats, veuillez indiquer le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la nature du mandat, ainsi que le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$

► Si le montant inscrit à la question 3.8 b) est nul, cochez ici et passez à la question 3.12 ☐

3.11 Veuillez répartir le montant des placements en infrastructures déclaré à la question 3.8 b) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Investissement direct	_____\$
b) Par l'entremise de fonds	_____\$
c) Autre stratégie (précisez) : _____	_____\$
	▼
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la question 3.8 b))	_____\$

► Si le montant inscrit à la question 3.11 b) est nul, cochez ici passez à la question 3.13 ☐

3.12 Vous avez déclaré, à la question 3.11 b), des placements en infrastructures investis par l'entremise de fonds. Pour chacun de ces mandats, veuillez indiquer le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la nature du mandat, ainsi que le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$

► Si le montant inscrit à la question 3.8 c) est nul, cochez ici et passez à la question 3.14 ☐

3.13 Veuillez répartir le montant des placements en immobilier déclaré à la question 3.8 c) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Investissement direct	
b) Par l'entremise de fonds	
c) Autre stratégie (précisez) : _____	
	▼
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la question 3.8 c))	

► Si le montant inscrit à la question 3.13 b) est nul, cochez ici et passez à la question 3.15 ☐

3.14 Vous avez déclaré, à la question 3.13 b), des placements en immobilier investis par l'entremise de fonds. Pour chacun de ces mandats, veuillez indiquer le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la nature du mandat, ainsi que le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada	_____	_____ _____ _____	_____\$

► Si le montant inscrit à la question 3.8 d) est nul, cochez ici et passez à la question 3.16 ☐

3.15 Veuillez répartir le montant des autres placements déclaré à la question 3.8 d) selon la stratégie utilisée.

Stratégie utilisée	Montant
a) Investissement direct	_____\$
b) Par l'entremise de fonds	_____\$
c) Autre stratégie (précisez) : _____	_____\$
	▼
TOTAL (doit correspondre au montant déclaré à la question 3.8 d))	_____\$

► Si le montant inscrit à la question 3.15 b) est nul, cochez ici et passez à la question 4.1 ☐

3.16 Vous avez déclaré, à la question 3.15 b), d'autres placements investis par l'entremise de fonds. Pour chacun de ces mandats, veuillez indiquer le nom du gestionnaire externe, l'emplacement du siège social du gestionnaire, la nature du mandat, ainsi que le montant confié.

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 1	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 2	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 3	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 4	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 5	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 6	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 7	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 8	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$
Mandat n° 9	<input type="checkbox"/> Au Québec <input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec <input type="checkbox"/> Hors Canada			
				\$

	Siège social du gestionnaire	Nom du gestionnaire	Nature du mandat (inscrire une brève description)	Montant confié
Mandat n° 10	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			
Mandat n° 11	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			
Mandat n° 12	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			
Mandat n° 13	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			
Mandat n° 14	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			
Mandat n° 15	<input type="checkbox"/> Au Québec			
	<input type="checkbox"/> Au Canada hors Québec			\$
	<input type="checkbox"/> Hors Canada			

Section 4 Structure de gestion

4.1 Utilisez-vous une structure de gestion ?

- ☐ Non.
- ☐ Oui, il s'agit de la plate-forme d'une société d'assurance.
- ☐ Oui, il s'agit d'une délégation à un gestionnaire de gestionnaires de portefeuille (*outsourced chief investment officer, OCIO*).
- ☐ Oui, il s'agit de la Caisse de dépôt et placement du Québec.
- ☐ Oui, il s'agit d'une autre structure de gestion (précisez) : _____

Section 5 Appréciation de l'offre de service des gestionnaires de portefeuille québécois

5.1 Considérez-vous que l'offre de service des gestionnaires de portefeuille québécois répond adéquatement à vos besoins ?

- ☐ Oui
- ☐ Non, précisez : _____

Des statistiques sur le Québec d'hier et d'aujourd'hui
pour le Québec de demain