



Avantages

ASSURANCE MÉDICAMENTS

Où est la sortie du
LABYRINTHE ?

AVANTAGES.CA

Septembre 2021



Conférence

RÉGIMES COLLECTIFS & SANTÉ AU TRAVAIL 2021

Avantages

Le rendez-vous de l'automne pour les promoteurs québécois d'avantages sociaux!

ÉVÈNEMENT VIRTUEL

Le mardi 26 octobre



Inscrivez-vous gratuitement au avantages.ca/microsite/evenements

Pour connaître les possibilités de commandites, veuillez écrire à Francesca Allman : Francesca.allman@contexgroup.ca

Pour toute question concernant le programme, veuillez écrire à Megan Lepage : Megan.lepage@contexgroup.ca

beneva

Née du regroupement de

La Capitale  +  **SSQ**
assurance

canada  **vie** ^{MC}

 **CROIX BLEUE**
MEDAVIE


novo nordisk®

 **Sun Life**

RÉDACTION

Rédacteur en chef
514 392-2009 #170

Pierre-Luc Trudel
pierre-luc.trudel@groupecontex.ca

Révisseur
Caroline Fortin

VENTES

Éditrice
416 847-8578

Alison Webb
alison.webb@contexgroup.ca

Directrice des ventes
Francesca Allman
francesca.allman@contexgroup.ca

Directeur, développement
des affaires
Robert Martins
robert.martins@contexgroup.ca

PRODUCTION

Graphiste
Louis-Philippe Larocque

ABONNEMENTS

Pour s'abonner
avantages.ca/abonnement

Pour toute question
1 800 361-7215
benefitscanada@ckglobal.com

GROUPE CONTEX

Président
Pierre Marcoux

Contrôleur
Jean-Sébastien Haché

Lancé en 1989, *Avantages* est publié 6 fois par an par Groupe Contex Inc.

1100, boul. René-Lévesque Ouest, 24^e étage
Montréal (Québec) H3B 4X9
Téléphone : 514 392-2009

Prix d'abonnement :
Canada 108 \$/an. Prix d'un exemplaire : 19 \$.
Imprimé au Canada.

Il nous arrive de communiquer nos listes d'abonnés à des entreprises de bonne réputation dont les produits ou services sont susceptibles de vous intéresser. Toutefois, si vous préférez que nous ne communiquions pas votre nom et adresse (postale ou courriel), faites-le savoir par écrit au service d'abonnement. Vous pouvez consulter notre politique de confidentialité complète au avantages.ca/politique-confidentialite

Avantages reçoit régulièrement des commentaires et des documents (y compris des lettres à l'éditeur) non sollicités. *Avantages*, ses sociétés affiliées et cessionnaires peuvent utiliser, reproduire, publier, rééditer, distribuer, garder et archiver ces soumissions en tout ou en partie sous quelque forme ou sur quelque support que ce soit, sans aucune rémunération de quelque nature que ce soit.

Avantages peut publier certaines informations relatives à différents domaines professionnels tels que (non exhaustif) : le droit, la comptabilité, la planification financière, la philanthropie et d'autres questions connexes (« information professionnelle »). L'information professionnelle publiée ne doit pas être interprétée comme étant des conseils professionnels et ne remplace pas l'opinion d'un professionnel qualifié.

CONVENTION DU SERVICE POSTE-PUBLICATIONS N° 43 697 050.

N° ISSN 1196-8915. ©2021 Tous droits réservés.

8

RUBRIQUES

4 EN BREF

5 DÉCHIFFRAGE

La bonne note

19 PLEIN RÉGIME

Rentes collectives

28 LÉGALEMENT
PARLANT

Plaintes de
discrimination

Assurance médicaments : où est la sortie du labyrinthe ?

Pour aider les promoteurs de régimes à s'orienter dans la gestion de plus en plus complexe de leur régime d'assurance médicaments, *Avantages* a organisé en juin dernier une table ronde rassemblant employeurs et partenaires de l'industrie. Lisez les faits saillants de cette discussion.

18 LE BUREAU EST DE RETOUR, MAIS LA FLEXIBILITÉ RESTE

D'ici la fin de l'année, la majorité des entreprises canadiennes devraient avoir effectué leur grand retour au bureau, mais les travailleurs profiteront tout de même de plus de flexibilité qu'auparavant.

20 DEMAIN, QUELLES DONNÉES DÉMOGRAPHIQUES POUR LES RÉGIMES PD ?

Les hypothèses actuarielles des régimes PD reposent en partie sur la longévité des participants. Mais les données démographiques qui alimentent les calculs sont-elles suffisantes ? La question se pose aujourd'hui, et se posera peut-être encore plus dans l'avenir.

29 LA SUPERPOSITION OBLIGATAIRE CONSERVE SON INTÉRÊT

Confrontées à des vents de face, les stratégies de superposition obligatoire n'ont pas perdu de leur pertinence pour autant.

Que se passe-t-il dans le monde des avantages sociaux ?

À l'international



Si vous croyez que les Canadiens passent beaucoup de temps à la retraite, vous serez surpris d'apprendre qu'elle est encore bien plus longue ailleurs. En France, cette période de la vie dure en moyenne 24,8 ans, ce qui fait des Français les champions mondiaux de la discipline, révèle une étude britannique relayée par Yahoo Finance. Ils sont suivis des Espagnols (24,15 ans) et des Grecs (24,1 ans). Le Canada se situe pour sa part au 13^e rang du classement (20,95 ans). L'Australie, au 9^e rang, est le seul pays non européen du top 10 (21,55 ans). Si les habitants des pays au haut du classement jouissent d'une espérance de vie élevée, ils partent également à la retraite tôt. En France, l'âge effectif de la retraite est par exemple de 60,8 ans, comparativement à 64,75 ans au Canada. La retraite est beaucoup plus courte aux États-Unis (18,1 ans), qui se classent au 27^e rang. C'est toutefois la Corée du Sud qui arrive au dernier rang des 34 pays comparés, avec une durée moyenne de retraite de seulement 14,6 ans et un départ effectif très tardif (72,3 ans).

Fallait y penser !

Après avoir offert des congés payés, des cartes-cadeaux et des billets de concert pour inciter leurs employés à se faire vacciner contre la COVID-19, les employeurs américains semblent maintenant prêts à troquer la carotte pour le bâton : ils envisagent d'augmenter la prime d'assurance collective des participants qui refusent l'injection. Selon Mercer, qui a reçu plusieurs demandes d'informations à ce sujet, cette surprime pourrait coûter jusqu'à 50 \$ US par mois aux récalcitrants, rapporte *Forbes*. Aux États-Unis, beaucoup de promoteurs de régimes font déjà payer un supplément à leurs employés qui fument. Cette tarification supplémentaire pour les non-vaccinés s'inscrirait donc dans la même lignée. N'ayant pas accès à un système de santé universel, la plupart des Américains comptent sur leur régime d'assurance collective pour acquitter les frais d'hospitalisation. Or, la pandémie a fait grimper ces coûts pour les assureurs. En Floride, par exemple, une hospitalisation de 14 jours en raison de la COVID-19 peut coûter plus de 100 000 \$ US.



Les plus lus sur avantages.ca



- 1 Biosimilaires : quoi de neuf pour les régimes privés ?**
- 2 La retraite n'est pas la matière forte des Canadiens**
- 3 RAMQ : les médicaments d'exception font grimper les coûts**
- 4 Comment rendre les régimes de retraite plus équitables ?**
- 5 Pas toujours négatif, le présentisme**

Pas tombé dans l'oreille d'un sourd

« Malgré l'appui réglementaire dans le monde entier, y compris l'approbation récente de notre fusion par la Commission européenne, nous avons atteint une impasse avec le ministère américain de la Justice. »

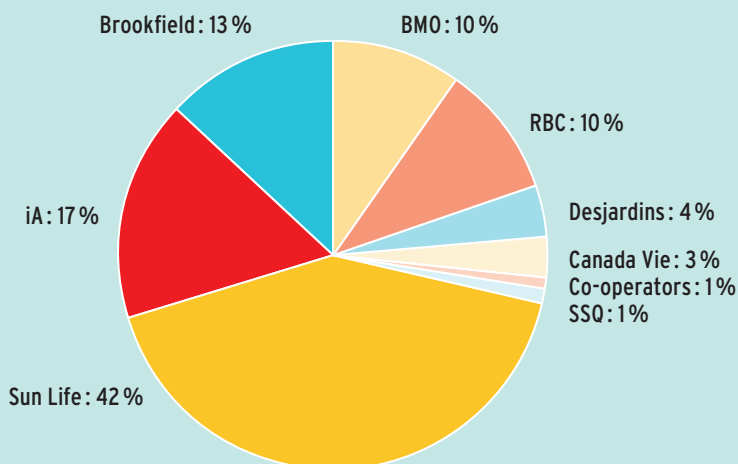
— **Greg Case**
Chef de la direction d'Aon. Aon et Willis Towers Watson ont dû abandonner leur projet de fusion de 30 G\$ US annoncé en mars 2020.

Une image vaut mille mots



PORTRAIT DU SECTEUR DES RENTES COLLECTIVES AU CANADA

Part de marché par assureur en 2020



Source : Eckler



PIERRE-LUC TRUDEL

Rédacteur en chef

La bonne note

L'année scolaire est déjà bien amorcée, et de nombreux parents attendent, peut-être avec un brin de nervosité, le premier relevé de notes de leurs enfants. Et si un 37% y figure, gageons que ceux-ci passeront un mauvais quart d'heure.

Or, il s'agit exactement de la note un peu honteuse que les adultes canadiens ont décrochée au test de connaissance sur le système de retraite de l'Institut sur la retraite et l'épargne de HEC Montréal. S'ils étaient encore sur les bancs d'école, les quelque 3000 Canadiens de 35 à 54 ans qui ont passé l'examen seraient probablement recalés... pour une troisième fois.

Lors de la première édition de l'étude, en 2019, les participants avaient obtenu une note de 36,5%. L'année suivante, en 2020, de 38%. C'est un euphémisme de dire que les progrès ne sont pas flagrants.

En quoi cela concerne-t-il les employeurs? De tous les thèmes abordés par le test (RRQ, Sécurité de la vieillesse, REER, etc.), ce sont les régimes de retraite complémentaires qui donnent le plus de fil à retordre aux Canadiens. À cette section de l'examen, ils ont obtenu une note d'à peine 26%, incapables de faire la différence entre un régime à prestations déterminées et un régime à cotisation déterminée.

Si le système scolaire a certainement un rôle à jouer dans l'amélioration des connaissances financières générales de la population, il revient en premier lieu aux employeurs de s'assurer que leurs employés comprennent bien le régime de retraite qui leur est offert. Plusieurs études ont démontré qu'un niveau de littératie financière plus élevé est associé à un meilleur revenu à la retraite, à des rendements supérieurs sur les placements et à une participation plus grande aux régimes de retraite d'employeurs.

Les employés moins à l'aise sur les questions d'argent tendent aussi à être plus stressés, ce qui nuit à leur productivité. Les employeurs ont donc tout intérêt à être certains que leurs employés comprennent bien les principes généraux du régime de retraite en place et sachent quels gestes poser pour en tirer profit au maximum.

Cela dit, les programmes d'éducation financière en milieu de travail ne devraient pas être une excuse pour transférer aux employés encore plus de responsabilités liées à la planification de la retraite. La conception même des régimes a sans doute bien plus d'effets sur la sécurité

financière à la retraite des participants que leur niveau de connaissances financières.

L'industrie des régimes d'accumulation de capital l'a d'ailleurs bien compris. Que ce soit en implantant l'adhésion automatique dès l'embauche, en proposant un choix de placement par défaut performant ou même en augmentant automatiquement le taux de cotisation des employés au fil des ans, les régimes d'accumulation modernes visent à limiter le nombre de décisions que les participants doivent prendre. Même si cela peut sembler un peu contre-intuitif, c'est de cette façon qu'ils ont les meilleures chances de vivre une retraite confortable.

Ce constat est particulièrement vrai en ce qui concerne les placements, domaine éminemment complexe où vaut mieux laisser les décisions entre les mains des experts. Un rapport de Sun Life publié en début d'année révélait par exemple que les participants de régimes de capitalisation investis uniquement dans des fonds à date cible (l'option par défaut de la très grande majorité des régimes) ont obtenu un rendement annualisé moyen de 6,0% entre 2014 et 2018, comparativement à 5,1% pour les participants investis uniquement dans des fonds à la carte.

Le rapport n'aborde pas le niveau de connaissances financières des participants, mais on peut raisonnablement penser que ceux qui ont pris la peine de sélectionner un à un leurs fonds ne sont pas ceux qui ont (ou qui croient avoir) les plus faibles connaissances en investissement.

Une étude de Morningstar parue en 2019 concluait même que les régimes CD qui offrent une vaste sélection de fonds à la carte enregistrent de meilleurs rendements. Pas parce que cela permet aux participants de se construire un portefeuille plus diversifié, mais plutôt parce que cela sème la confusion et incite les participants à... ne prendre aucune décision. Ce faisant, leur actif est automatiquement investi dans le fonds à date cible par défaut, la solution optimale pour eux.

Pour obtenir une meilleure note au test de l'an prochain, les épargnants devront être un peu plus studieux en matière de retraite. Mais les employeurs devraient de leur côté faire en sorte que leur régime soit un premier de classe. Car un participant qui connaît la différence entre un régime PD et un régime CD, c'est bien, mais un régime qui lui assure une sécurité financière à la retraite, peu importe son niveau de connaissances financières, c'est bien mieux.

POINT DE VUE DES PARTICIPANTS

EXPÉRIENCES ET PERSPECTIVES DES EMPLOYÉS

Selon un sondage réalisé en 2016, il est estimé que 3,5 % des adultes au Canada sont atteints de dermatite atopique. Les adultes atteints d'une forme modérée ou grave de la maladie peuvent présenter des symptômes pouvant nuire au sommeil, à la santé mentale, à la qualité de vie et à la productivité¹. Amanda est l'une de ces personnes. Pour elle, la dermatite atopique, ce n'est pas « que des éruptions cutanées ». Il s'agit d'une maladie chronique de la peau qui, en période de « poussée », est terriblement douloureuse de sorte qu'il lui est difficile de participer à des activités sociales et de se concentrer au travail.

Comment décririez-vous vos symptômes de dermatite atopique?

J'ai des plaques de peau sèche et écailleuse, des zones craquelées et à vif, des démangeaisons et des sensations de brûlure depuis que je suis toute petite. Quand j'étais enfant, c'était surtout sur mes bras et mes jambes. Maintenant que je suis adulte, les plaques se sont étendues à mon torse et à mon visage. Ce n'est pas le cancer, pas un AVC, pas une de ces maladies dont on peut mourir. C'est seulement la peau. Mais ça chamberde tout. Il y a deux ans, j'ai eu le pire eczéma de ma vie. Pendant au moins six semaines, peut-être deux mois, je me suis renfermée. Je ne voulais même pas aller faire l'épicerie. Je ne dormais pas. J'étais en feu. Les démangeaisons étaient tellement fortes. J'étais sur le point d'aller à l'urgence. Quand j'ai traversé cette période, je ne pense pas que mes proches comprenaient vraiment. Je ne pense pas qu'ils aient compris ce que c'était que de passer la nuit éveillée à cause de démangeaisons intenses et de sensations de brûlure sur la peau,

sans pouvoir faire quoi que ce soit pour y remédier.

Selon vos souvenirs, quelles répercussions la dermatite atopique a-t-elle eues sur vous lorsque vous étiez enfant?

Tous les soirs, après mon bain, ma mère m'étendait de la crème sur les bras et les jambes en plaisantant : « On fait ton plâtre. » Parfois, elle m'enveloppait de pellicule plastique, puis j'enfilais une chemise à manches longues et un pantalon pour éviter d'enlever la crème dans mon sommeil. Je me souviens aussi, alors que je faisais la file à l'école primaire, un des enfants derrière moi a dit : « Beurk, qu'est-ce que tu as sur la jambe? Ne la touches pas. C'est une maladie! » C'était normal pour moi, mais c'était difficile quand d'autres enfants le remarquaient.


Quelles répercussions la dermatite atopique a-t-elle eues sur votre vie personnelle en tant qu'adulte?

La maladie m'a nui sur le plan social. En période de poussée, j'annulais des projets avec mes amis. Je ne voulais

pas sortir quand mon visage était aussi enflammé. Mes amis me disaient : « Ce n'est que des éruptions cutanées. Viens, ce n'est pas grave. » Mais c'était difficile pour eux de comprendre qu'il ne s'agissait pas seulement de l'apparence. C'est aussi comment on se sent en période de poussée et quand on en a sur le visage. Tout ce qu'on veut, c'est le toucher et le gratter. C'est pourquoi on ne veut pas être en présence de beaucoup de gens.

Comment preniez-vous en charge vos symptômes au travail?

Parfois, je me rendais au travail en période de poussée et je restais dans mon bureau. Je n'arrivais pas à me concentrer, alors c'était une journée perdue. Si j'avais la possibilité de ne pas aller à une réunion, j'essayais de m'en sortir parce que je ne voulais pas m'asseoir dans une salle pleine de monde. Si je devais y aller, j'essayais de bouger pour pouvoir cacher mon visage. Lors de ma plus récente poussée, la dermatologue m'a dit : « Vous ne pouvez pas aller travailler



« Lors de ma plus récente poussée, la dermatologue m'a dit : "Vous ne pouvez pas aller travailler comme ça." Elle m'a rédigé un certificat médical sans que j'aie à le demander. »

— Amanda

comme ça. » Elle m'a rédigé un certificat médical sans que j'aie à le demander. J'étais tellement soulagée, parce que ce n'était pas moi qui me plaignais d'éruptions cutanées. C'était une professionnelle de la santé qui reconnaissait la gravité de mes symptômes.

Qu'auraient pu faire différemment vos employeurs pour mieux répondre à vos besoins?

En général, mes employeurs étaient compréhensifs. Mais il y a quelques années, ma dermatologue a demandé à mon employeur de l'époque de me changer de bureau, puisque j'étais proche de beaucoup de dossiers et d'une imprimante, ce qui, selon elle, pouvait aggraver mon eczéma à cause des acariens des poussières et

peut-être même des produits chimiques. Cet employeur m'a déménagée pendant un mois ou deux, mais il m'a ensuite ramenée à mon ancien poste. Une relocalisation plus permanente aurait été utile. Les employeurs pourraient aussi être ouverts à l'idée de modifier un peu la journée de travail de façon à ce que si quelqu'un passe la nuit à se gratter, mais qu'il est toujours capable de se concentrer, il puisse commencer sa journée avec un peu de retard.

En vous fondant sur ce que vous avez appris, que diriez-vous aux autres personnes atteintes de dermatite atopique?

Je leur dirais que ce ne sont pas que des éruptions cutanées et qu'il ne faut pas se décourager lorsque quelqu'un dit : « Oh, j'ai eu ça quand j'étais

jeune. C'est disparu, et je n'en ai plus jamais eu. » C'est quelque chose qui m'irrite vraiment. J'aimerais que ce soit mon cas aussi, mais ça ne l'est pas. Chaque fois que des gens vous mettent mal à l'aise, profitez de l'occasion pour les renseigner. Expliquez-leur ce qu'est la dermatite atopique afin qu'ils ne blessent personne.

Une subvention a été octroyée par Corporation AbbVie pour la réalisation de cette entrevue. Les déclarations, les opinions et les points de vue exprimés sont ceux de la personne interrogée et peuvent ne pas être représentatifs de tous les patients. Ils ne reflètent pas non plus les points de vue de Corporation AbbVie.

1 Source : Barbarot, S., Auziere, S., Gadkari, A., Girolomoni, G., Puig, L., Simpson, E.L., Margolis, D.J., de Bruin-Weller, M., and Eckert, L. "Epidemiology of atopic dermatitis in adults: results from an international survey," Allergy. 2018;73:1284-93.

Où est la sortie du **LABYRINTHE ?**

PAR PIERRE-LUC TRUDEL

Entre la prévalence croissante des maladies chroniques, les nombreuses contraintes réglementaires et la mise en marché de nouveaux traitements toujours plus coûteux, les promoteurs de régimes d'assurance médicaments ont souvent l'impression d'être perdus au beau milieu d'un vaste labyrinthe sans issue. Pour les aider à s'orienter, Avantages a organisé en juin dernier une table ronde rassemblant employeurs et partenaires de l'industrie. Voici les faits saillants de cette discussion.

Aucun promoteur de régimes ne dispose d'une carte détaillée qui lui permettrait de trouver la sortie du labyrinthe, mais les données recueillies peuvent fournir certains indices sur les meilleurs chemins à emprunter. Difficile toutefois de déterminer les bonnes mesures à mettre en place pour contrôler les coûts sans nuire à la santé des participants.

« Nous analysons beaucoup nos profils d'utilisation des médicaments, et nous menons une étude de coûts sur une base annuelle », explique Marc Desgagné, président du Comité sur les assurances collectives au Syndicat des professeurs de l'Université Laval.

Responsable d'un régime qui compte 1 670 adhérents, il ne cache pas son inquiétude à la vue de certaines de ces données. Au cours de la dernière année, les coûts liés aux médicaments ont grimpé de 25 %. « On n'avait jamais vu ça avant. Pour les médicaments oncologiques, on parle même d'une augmentation de l'ordre de 260 % ! »

Sur l'ensemble des participants, seulement quatre sont responsables de cette hausse vertigineuse, signe que les médicaments à prix très élevés pèsent de plus en plus sur la viabilité des régimes.

CGI fait part de la même préoccupation. « En 2007, les médicaments très chers représentaient 13 % des coûts totaux. Aujourd'hui, on en est à 41 % », indique Chantal Carrier, directrice, rémunération globale de la firme de services technologiques. « En tant que promoteur, quels sont les outils à ma disposition pour réduire l'escalade des coûts ? »

Dans l'ensemble, la croissance des coûts du régime d'assurance médicaments demeure somme toute stable à CGI, avec une hausse annuelle de 4 à 5 % au cours des quatre dernières années. « Nous produisons des rapports trimestriels et annuels détaillés, de concert avec notre assureur et nos consultants, explique M^{me} Carrier. Tous les trois ans, nous élaborons aussi des stratégies plus précises concernant la gestion du diabète ou les médicaments style de vie. »

Comme d'autres entreprises qui comptent des employés d'un bout à l'autre du Canada, CGI fait aussi face à certains défis particuliers. « En tant que promoteur privé, on se sent l'obligation d'offrir la même couverture dans toutes les provinces. La couverture plus étendue du régime public au Québec a donc un impact sur les coûts dans les autres provinces. »

La philosophie prônée par Promutuel Assurance consiste à mettre en place des dispositifs de contrôle de coûts efficaces, tout en continuant d'offrir un régime généreux aux employés, affirme François Mainguy, directeur, rémunération, santé et

mieux-être de l'assureur. « Nous regardons nos données sur une base annuelle, mais nous faisons une analyse plus poussée tous les trois ans. La prochaine étape pour nous sera de nous attaquer sérieusement aux maladies chroniques. Nos données montrent que cinq problèmes de santé causent 40 % de la consommation totale de médicaments. Mettre l'accent sur quelques troubles en particulier nous permettrait de cibler davantage nos actions et ainsi améliorer considérablement la situation financière du régime. »

En 2020, les coûts de médicaments ont augmenté en moyenne de 1 à 2 % chez les clients de Normandin Beaudry. La firme a constaté une légère diminution du nombre de réclamations, mais une hausse du coût des ordonnances.

« L'important pour les promoteurs est de suivre en priorité les indicateurs de performance axés sur des éléments sur lesquels ils ont un certain contrôle. Autrement, on finit par se perdre dans les chiffres », juge Frédéric Venne, associé, assurance collective chez Normandin Beaudry.

Il recommande aux employeurs de suivre la tendance de leur régime d'une année à l'autre, mais aussi de se comparer à l'ensemble du marché. « C'est très difficile d'améliorer un aspect précis de notre régime pour lequel on bat déjà le marché. On aura un meilleur taux de rendement de nos actions en se concentrant sur des éléments où on est plus faible. »

WSP a de son côté révisé en profondeur son offre d'avantages sociaux en 2019, et a notamment beaucoup misé sur son programme de mieux-être. « L'assurance médicaments n'a pas été notre principal défi au cours de la dernière année, contrairement à d'autres promoteurs de régimes », mentionne Frédéric Gagné, conseiller, avantages sociaux et mieux-être à WSP. « Cela dit, ce serait probablement important de faire un suivi plus serré de nos données sur la consommation de médicaments. »

La firme de génie-conseil souhaite davantage miser sur la prévention pour juguler la croissance des coûts de médicaments, et compte faire la promotion des pharmacies postales auprès de ses employés.

À la Société de transport de Montréal, le défi est surtout d'uniformiser les mesures de contrôle de coût parmi les 10 000 participants actifs et les 5 000 retraités. Chaque groupe syndiqué a en effet son propre régime d'assurance médicaments, dont le syndicat est copreneur. « Dans un milieu syndiqué comme le nôtre, les changements se font étape par étape, explique Denis Chalut, conseiller principal, avantages sociaux à la STM. Par exemple, la substitution générique obligatoire est entrée en vigueur le 1^{er} janvier dernier. On est un peu décalé

« En 2007, les médicaments très chers représentaient 13 % des coûts totaux. Aujourd'hui, on en est à 41 %. En tant que promoteur, quels sont les outils à ma disposition pour réduire l'escalade des coûts ? »

– Chantal Carrier, CGI

« À mon avis, on s'aventure sur une pente très glissante si on se base sur les tendances de réclamations d'antidépresseurs pour mesurer le succès de nos différentes initiatives ou débloquer des budgets. Il y a trop d'éléments qui influencent la consommation de médicaments pour les troubles de santé mentale. Il faut considérer l'ensemble des effets bénéfiques des efforts de prévention sur l'invalidité, la productivité ou encore le présentéisme. »

- François Mainguy, Promutuel Assurance

dans le temps par rapport à d'autres promoteurs ! On a aussi ajouté la franchise par ordonnance dans certains groupes, mais pas dans tous. »

M. Chalut précise néanmoins que l'augmentation des coûts de médicaments est très linéaire, ce qui explique en partie le peu de modifications apportées aux différents régimes au cours des dernières années. La STM se montre toutefois assez novatrice concernant les tests pharmacogénétiques, qu'elle a implantés au début de l'année à la demande du syndicat des chauffeurs.

« Les tests pharmacogénétiques sur base volontaire me semblent en effet un filon prometteur, mais j'ai l'impression que la mise en application reste à peaufiner, commente François Mainguy, de Promutuel. La grande question est de savoir si les médecins vont embarquer. »

À l'Université Laval, une multitude d'initiatives ont été tentées pour limiter la forte croissance des coûts, mais Marc Desgagné en est venu à la conclusion que la vraie solution ne se trouve pas vraiment entre les mains des promoteurs de régimes. « On ne réglerait pas le problème à la pièce pour chaque régime. Les règles du régime public désavantagent les régimes privés, ce n'est pas équitable. C'est primordial qu'il y ait une concertation parmi les différents preneurs si on veut faire avancer les choses. »

Il cite entre autres exemples les honoraires de pharmaciens facturés pour certains médicaments oncologiques, qui sont jusqu'à 1 700 \$ plus élevés dans les régimes privés que dans le régime public.

« J'ai l'impression que les assureurs pourraient être plus proactifs, poursuit Chantal Carrier, de CGI. J'aimerais qu'ils nous aident davantage pour trouver des solutions nous permettant de continuer d'offrir des régimes de qualité à long terme. »

« C'est très difficile d'évaluer la performance d'un programme d'autorisation préalable. Il faut s'assurer que les formulaires de l'assureur posent les bonnes questions propres à chaque médicament, que le processus et les critères d'évaluation soient bien établis et documentés. »

- Nathalie Rivest, Desjardins Assurances

Elle raconte que chez un ancien employeur, une entreprise de plus de 5 000 employés, l'analyse des réclamations de médicaments était effectuée par une firme indépendante. « On s'est rendu compte que le processus d'approbation préalable de l'assureur n'était pas optimal. Le questionnaire de la firme était beaucoup plus détaillé, et celle-ci contactait directement les médecins et les pharmaciens. Le taux de rentabilité équivalait à sept ou huit fois les coûts engendrés par l'embauche de cette firme. »

La solidité du programme d'autorisation préalable est un critère important dans la sélection d'un assureur, confirme Nathalie Rivest, directrice de produits, assurance médicaments à Desjardins Assurances. « C'est très difficile d'évaluer la performance d'un programme d'autorisation préalable. Il faut s'assurer que les formulaires de l'assureur posent les bonnes questions propres à chaque médicament, que le processus et les critères d'évaluation soient bien établis et documentés. Elle ajoute qu'un bon programme d'évaluation des médicaments, surtout pour les médicaments très coûteux, doit aussi faire partie des préoccupations lors de la sélection d'un assureur.

Prévenir plutôt que guérir

Plutôt que d'essayer d'appliquer un pansement sur la plaie en instaurant des mesures de contrôle de coûts, plusieurs promoteurs de régimes font le pari de la prévention. Particulièrement en matière de santé mentale.

En 2019, les antidépresseurs étaient la deuxième classe de médicaments la plus consommée par les employés de WSP. « Notre programme de mieux-être est très axé sur la prévention en santé mentale, souligne Frédéric Gagné. Nous avons ainsi haussé le plafond pour les services paramédicaux en santé mentale à 10 000 \$ par année. Comme il s'agit d'un montant très élevé, il y a même certains employés qui remettent en question cette mesure. Mais lorsque l'on regarde les tendances de notre régime relativement à la santé mentale, on est convaincu que c'est la bonne chose à faire. »

L'entreprise a également débuté un projet pilote avec la firme Dialogue pour bonifier le programme d'aide aux employés et le rendre plus interactif. « Dans notre groupe pilote, on remarque déjà un taux d'utilisation beaucoup plus élevé », note Frédéric Gagné.

La santé mentale est aussi le cheval de bataille de Promutuel. « Il s'agit d'une cause importante dans les demandes de règlement de médicaments. On a observé une hausse de la consommation d'antidépresseurs pendant la pandémie, alors que l'utilisation du PAE a diminué », explique François Mainguy.



Normandin Beaudry constate une augmentation de l'utilisation des antidépresseurs d'environ 7% pour l'année 2020 dans les régimes de ses clients, soit une croissance similaire à celle du régime public québécois. «Le tiers des invalidités sont causées par des problèmes de santé psychologique, et c'est la pointe de l'iceberg puisque 20% de l'ensemble des employés assurés consomment des médicaments pour traiter des troubles de santé mentale», indique Frédéric Venne.

Si les initiatives de prévention semblent incontournables en matière de santé mentale, il demeure extrêmement difficile d'en mesurer l'efficacité réelle. «Nous mettons beaucoup d'efforts, mais maintenant, il va falloir trouver un moyen de mesurer l'effet de ces initiatives-là, avoir les données suffisantes pour obtenir plus de granularité», soutient Chantal Carrier, de CGI.

«*Nous essayons de faire beaucoup de bruit autour de l'obésité, pour que les gens sachent qu'il s'agit d'une maladie chronique et que les médicaments permettant de la traiter ne soient plus exclus de la liste de la RAMQ.*»

- Lisa-Marie Lefebvre, Novo Nordisk

Or, François Mainguy est d'avis que chercher à calculer à tout prix la rentabilité des mesures de prévention en santé mentale ne constitue probablement pas la meilleure approche.

«À mon avis, on s'aventure sur une pente très glissante si on se base sur les tendances de réclamations d'antidépresseurs pour mesurer le succès de nos différentes initiatives ou débloquer des budgets, dit-il. Il y a trop d'éléments qui influencent la consommation de médicaments pour les troubles de santé mentale. Isoler l'effet d'une initiative en particulier est presque impossible. Il faut considérer l'ensemble des effets bénéfiques des efforts de prévention sur l'invalidité, la productivité ou encore le présentisme.»

Marc Desgagné, du Syndicat des professeurs de l'Université Laval, plaide de son côté en faveur d'une optimisation des traitements en santé mentale. «Certains participants prennent des médicaments et ne le devraient pas, alors que c'est l'inverse pour d'autres», déplore-t-il.

Celui qui affirme ne pas voir de lien entre le taux d'utilisation du PAE et la consommation d'antidépresseurs se pose également des questions sur le recours à des services de psychologie à très long terme. «L'accès aux psychologues demeure très important, personne n'est contre la vertu. Par contre, nos membres sont de grands consommateurs, ça devient une dépense récurrente de plusieurs centaines de milliers de dollars par année pour notre régime. Ils consultent un psychologue pendant cinq ou six ans, ça devient comme du coaching de vie.»

Marc Desgagné s'inquiète aussi de la forte hausse de la consommation de médicaments pour le TDAH ainsi que de potentiels abus dans les demandes de règlement concernant cette classe thérapeutique.

«La hausse de coûts liée aux troubles de santé mentale était assez graduelle jusqu'à récemment, mais avec la pandémie, ça a beaucoup augmenté. À cet effet, nous avons en début d'année relevé considérablement les maximums de remboursements pour les psychologues et implanté les soins virtuels», commente pour sa part Denis Chalut.

Couvrir ou ne pas couvrir ?

Avec l'explosion des coûts de médicaments au cours des dernières années, la mode n'est pas trop à l'élargissement de la liste des traitements couverts par les régimes. N'empêche qu'une panoplie de nouvelles molécules sont susceptibles d'améliorer la qualité de vie des employés souffrant entre autres d'obésité, de diabète ou de problèmes de fertilité. Alors, couvrir ou ne pas couvrir ?

«On n'est pas tellement dans une situation où l'on peut se permettre de bonifier la couverture, soutient Marc Desgagné. Cela dit, nous n'avons pas trop de restrictions sur les médicaments contre l'obésité.»

«Ce n'est pas vraiment la tendance pour les promoteurs de demander des couvertures élargies en raison des coûts croissants, confirme Neda Nasser, directrice de produits, assurance médicaments à Desjardins Assurances. Chez nous, les médicaments pour traiter l'obésité sont maintenant inclus dans la couverture standard. Cette décision est basée sur le fait que nous croyons fermement que la perte de poids se traduira par une meilleure santé, une réduction de l'utilisation des médicaments contre les maladies chroniques et une augmentation de la productivité à long terme. En effet, l'obésité est reconnue comme une maladie chronique à part entière, et on sait qu'elle est à la source d'une foule d'autres maladies, comme le diabète, le cancer et la dépression. Si un groupe est inconfortable à l'idée de couvrir ces médicaments, il y a toutefois possibilité de les retirer.»



LES PROMESSES DE LA COMMUNICATION CIBLÉE

Bien des promoteurs et des assureurs tentent en partie de gérer les coûts liés aux médicaments grâce à une communication plus fréquente et efficace auprès des participants.

« On mise beaucoup sur la communication agile et continue, explique François Mainguy, de Promutuel Assurance. Notre fil d'actualités interne est très consulté, les gens y sont habitués. »

De son côté, Marc Desgagné, du Syndicat des professeurs de l'Université Laval, n'a pas connu de grands succès à cet égard. « Nos efforts de communication n'ont pas eu d'effets notables sur la fréquence des renouvellements des médicaments par les adhérents », soutient-il.

Les communications massives, génériques et non personnalisées n'ont pas beaucoup d'incidence sur les comportements des participants, concède Frédéric Venne, de Normandin Beaudry. Cependant, les campagnes de communication ciblée ont plus de succès. « On peut par exemple viser les consommateurs d'un médicament de maintenance précis pour les inciter à allonger leur durée d'approvisionnement, lorsqu'il n'y a pas de contraintes médicales, et ainsi payer moins cher pour ce médicament. Nous avons constaté 30 % de changements dès la première communication ciblée dans le cadre d'un projet pilote à l'échelle canadienne », avance-t-il.

Chez Desjardins, on signale également avoir obtenu des résultats prometteurs – entre 20 et 65 % de changements dans le comportement des employés – avec des campagnes de communication ciblée sur des médicaments en particulier, encore là pour tenter d'inciter les employés à obtenir des ordonnances de plus longue durée lorsque le problème de santé est chronique et stable.

Pour des raisons de confidentialité, il est évidemment difficile pour les promoteurs de régimes de lancer seuls de telles initiatives. De là l'importance pour eux de collaborer étroitement avec leur assureur.

La pharmacienne ajoute que le traitement de l'obésité ne doit pas se limiter aux médicaments, mais aussi inclure le suivi par différents professionnels de la santé, dont des nutritionnistes et des psychologues.

« Nous essayons de faire beaucoup de bruit autour de l'obésité, pour que les gens sachent qu'il s'agit d'une maladie chronique et que les médicaments permettant de la traiter ne soient plus exclus de la liste de la RAMQ », affirme Lisa-Marie Lefebvre, chef principal, accès pour les patients, Québec à Novo Nordisk.

La société a en outre créé un outil de modélisation personnalisé qui démontre aux entreprises les coûts directs et indirects qu'ils doivent assumer relativement à l'obésité et à ses complications.

Le fait que les promoteurs de régimes soient réticents à couvrir les médicaments d'autres classes s'explique en partie par la difficulté d'en évaluer la rentabilité, en particulier par rapport à la productivité. « Lorsque les nouveaux médicaments sont mis en marché, les sociétés pharmaceutiques en démontrent l'efficacité pour le gouvernement, notamment en mettant de l'avant la baisse des coûts d'hospitalisation, explique Frédéric Venne, de Normandin Beaudry. Mais les employeurs n'ont pas les mêmes préoccupations. Le manque de données freine sans doute la couverture des médicaments pour l'obésité. »

Les nouvelles technologies de suivi de la glycémie pour les personnes atteintes de diabète soulèvent aussi des questions chez certains promoteurs.

« Lorsque l'on a commencé à rembourser le lecteur en continu Dexcom G6, on a constaté que bien des gens ne réduisaient pas leur consommation de bandelettes de test, s'étonne Marc Desgagné. S'il n'y a pas de mécanismes de contrôle de coûts efficaces, on fait juste ajouter des coûts. La mauvaise utilisation des médicaments est un aspect sur lequel on doit se pencher. »

Le problème vient du fait que la RAMQ n'impose pas une limite de la quantité remboursable de bandelettes plus basse lorsqu'elle approuve l'utilisation de lecteurs flash ou en continu, précise Nathalie Rivest. « En tant qu'assureur privé, on ne peut pas être plus restrictif que la RAMQ. On a remarqué que les patients qui ne réduisent pas suffisamment leur utilisation des bandelettes sont un peu anxieux. Il faudrait sans doute mieux les accompagner dans la transition vers ces types de lecteurs. »

Biosimilaires: la balle est dans le camp des assureurs

S'il y a bien un sujet chaud dans le domaine de l'assurance médicaments en ce moment, c'est les biosimilaires. Alors que le gouvernement du Québec a annoncé au printemps que les assurés du régime public qui prennent un médicament biologique devront, sauf exception, passer à un biosimilaire d'ici avril 2022, la question demeure entière dans les régimes privés. Les promoteurs semblent toutefois unanimes sur la question: il revient aux assureurs de déterminer les politiques en la matière.

« C'est le genre de décision qui devrait venir de l'industrie dans son ensemble », estime François Mainguy, de Promutuel Assurance.

Un point de vue que partage Denis Chalut, de la STM. « Je serai un spectateur très attentif de ce qui va se passer. Comme employeur, je ne veux pas avoir à faire ce choix-là. Je préférerais qu'il y ait une concertation entre les assureurs. Au-delà des coûts, on parle de la santé des gens. C'est un choix qui doit être fait par la société dans son ensemble, pas par les employeurs individuellement. »

N'empêche, la nouvelle directive très stricte du gouvernement qui force les assurés du régime public à effectuer la transition vers un biosimilaire pourrait effrayer certains promoteurs. « Je préférerais une approche un peu plus douce, ne forçant pas la transition des patients existants pour qui le médicament fonctionne bien. Quand on se place de leur côté, on comprend que ça génère beaucoup de stress », avance Chantal Carrier.

De son côté, Desjardins Assurances accueille favorablement l'initiative du gouvernement du Québec quant au virage favorisant l'utilisation des biosimilaires, qui permet de mieux contrôler les coûts liés aux médicaments, soutient Nathalie Rivest.

Elle concède que la transition du médicament biologique de référence vers le biosimilaire est plus complexe dans certains cas, notamment avec les médicaments intraveineux comme le Remicade. « Quand on passe au biosimilaire, il faut changer de clinique d'injection ». L'expérience s'est néanmoins avérée positive pour les patients ayant déjà effectué la transition. En revanche, les médicaments par administration sous-cutanée comme le Humira et ses biosimilaires posent peu de problèmes, car l'assuré se l'injecte lui-même à la maison, sauf rare exception.

Frédéric Venne est lui aussi d'avis que ce n'est pas aux employeurs d'assumer le fardeau des décisions liées aux politiques sur les biosimilaires. En revanche, il est convaincu que les assureurs doivent se commettre rapidement en adoptant la même approche que le régime public. « On se trouve à la croisée des chemins. Plusieurs provinces ont déjà annoncé le changement, et d'autres comme l'Ontario devraient emprunter la même voie bientôt, dit-il. Les assureurs vont devoir se positionner et favoriser le plus possible l'utilisation des biosimilaires. »

Le moment pourrait effectivement être bien choisi pour passer à l'action, renchérit François Mainguy. « Je travaillais pour un autre employeur lorsque le changement s'est opéré en Colombie-Britannique, province dans laquelle nous avions des employés. Notre assureur s'est aligné sur la nouvelle loi, et la transition s'est faite sans bruit, assure-t-il. S'il doit y avoir modification des régimes au Québec, ça peut être une belle occasion, puisque les assurés concernés sont encore peu nombreux. Si on attend quelques années, ça risque de devenir plus difficile. »

« On se trouve à la croisée des chemins concernant les biosimilaires. Plusieurs provinces, dont le Québec, ont déjà annoncé des changements, et d'autres devraient emprunter la même voie bientôt. Les assureurs vont devoir se positionner et favoriser le plus possible l'utilisation des biosimilaires. »

- Frédéric Venne, Normandin Beaudry



« On ne réglera pas le problème à la pièce pour chaque régime. Les règles du régime public désavantagent les régimes privés, ce n'est pas équitable. C'est primordial qu'il y ait une concertation parmi les différents preneurs si on veut faire avancer les choses. »

- Marc Desgagnés, Syndicat des professeurs de l'Université Laval

Le dossier pourrait aussi se compliquer à mesure que les brevets des médicaments biologiques de référence arriveront à échéance, et que les biosimilaires se multiplieront, ajoute Frédéric Venne. « Ça va devenir infernal de gérer des politiques différentes en fonction des provinces, des assureurs et de chacun des médicaments, en plus de tenir compte des ententes confidentielles avec les fabricants. La position prise par les assureurs dans les prochains mois va être déterminante. »

Conscient que les assureurs sont hésitants à imposer des politiques très strictes à leurs clients, il insiste sur le fait que l'utilisation étendue des biosimilaires est essentielle à la viabilité des régimes privés d'assurance médicaments. « Ça bouscule le marché, mais c'est en partie ce qui va nous permettre de continuer de financer de nouveaux médicaments très coûteux dans l'avenir. »

MERCI AUX COMMANDITAIRES DE LA TABLE RONDE

 **Desjardins**
Assurances
Vie • Santé • Retraite

 normandin
beaudry
noir sur blanc

 novo nordisk®

Le cas des portefeuilles de titres à revenu fixe stratégiques

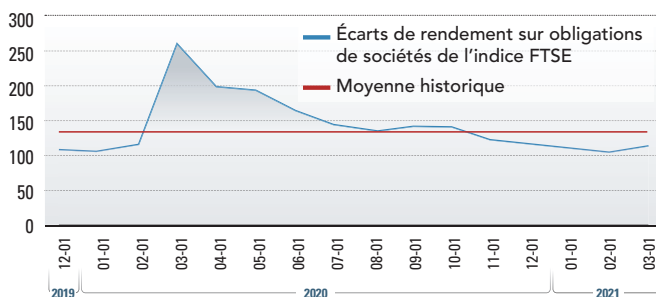
Les investisseurs institutionnels sont actuellement confrontés à une question difficile :

À quoi devrait ressembler mon portefeuille d'obligations dans notre monde actuel de faible rendement?

Les investisseurs institutionnels sont connus pour leur capacité à adopter une approche à long terme, mais les hypothèses fondamentales changent parfois si radicalement qu'une remise en question s'impose. L'impact de l'assouplissement quantitatif sans précédent entrepris par les banques centrales du monde entier amène de nombreux investisseurs à se demander quoi faire de leurs allocations de titres à revenu fixe dans un environnement où les hypothèses de rendement à long terme de 4 à 6 % semblent désormais exagérées.

Lorsque la pandémie de COVID-19 s'est manifestée au premier trimestre de 2020, les banques centrales du monde entier ont réagi par une vague extraordinaire d'assouplissement quantitatif et ont abaissé les taux à des niveaux extraordinaires. Au Canada, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur à 0,25 %, soit la valeur plancher annoncée par le gouverneur de l'époque, Stephen S. Poloz. Du côté des États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur à près de zéro. Les écarts de rendement des sociétés se sont rapidement creusés en raison des retombées économiques de la pandémie, les écarts de rendement sur obligations de sociétés canadiennes de l'indice FTSE ayant clôturé le premier trimestre de 2020 à 262 points de base, soit le niveau le plus élevé depuis la crise financière mondiale. (Voir l'annexe 1)

Annexe 1: Écarts des sociétés canadiennes 2020-2021*



Une politique budgétaire et monétaire favorable, en conjonction aux mesures de contrôle de la COVID-19, a contribué à stabiliser la crise économique dans les mois qui ont suivi. Les écarts de rendement des sociétés au Canada ont continué de se resserrer à mesure que les conditions économiques et financières s'amélioraient, et moins d'un an plus tard, les écarts de rendement de l'indice étaient revenus à des planchers presque historiques. Cette combinaison d'écarts et de taux historiquement serrés à leur valeur plancher a fait en sorte que notre indice national des titres à revenu fixe a clôturé l'année civile avec un rendement qui s'est classé historiquement dans le percentile le plus bas.



CHRIS PARISEAULT

Chef de la gestion des portefeuilles institutionnels à revenu fixe et de répartition mondiale de l'actif, Fidelity Investments

© Photo: Fidelity Investments

Bien que les rendements aient augmenté rapidement au cours des derniers mois, les déclarations de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale laissent entendre que l'environnement des titres à revenu fixe « plus bas pour plus longtemps » est là pour de bon. Les investisseurs ne peuvent plus penser qu'ils sont confrontés à un vent contraire à court terme. Ils doivent plutôt chercher des solutions qui peuvent les aider à atteindre leurs objectifs de rendement, tout en continuant de profiter des caractéristiques de risque attrayantes qu'offrent les titres à revenu fixe.

Dans cet environnement, les investisseurs peuvent tirer profit d'un portefeuille d'obligations tactique consolidé afin de maximiser le rendement pour un niveau de risque ciblé. Les portefeuilles de titres à revenu fixe peuvent mieux parvenir à cet objectif puisqu'ils ont la souplesse d'employer une grande variété de stratégies d'investissement et de leviers de premier ordre qui peuvent rapidement être manipulés en fonction des points de vue répandus du marché.

Création de valeur au moyen de plusieurs leviers

La force de la gestion active repose sur l'avantage informationnel que peut procurer une recherche de qualité, et cet avantage peut être accentué par la capacité de mettre en œuvre ces renseignements de façon stratégique dans un éventail de catégories d'actifs à revenu fixe. Dans le contexte actuel de faible rendement, les investisseurs de titres à revenu fixe doivent tirer pleinement parti de ces deux aspects afin de réaliser pleinement leurs objectifs de rendement. Afin de maximiser les avantages de la mise en œuvre tactique, les gestionnaires de portefeuille ont besoin de souplesse pour tirer parti de leviers importants.

Les gestionnaires de portefeuille de titres à revenu fixe disposent de quatre principaux leviers pour générer de la valeur au sein d'un portefeuille :

- gestion de la durée
- positionnement de la courbe de rendement
- rotation sectorielle
- sélection de titres

De façon générale, décider de la meilleure façon d'utiliser ces outils est le produit direct d'une combinaison de recherche macroéconomique descendante et de recherche fondamentale ascendante. Une analyse approfondie des entreprises et des secteurs individuels peut permettre aux gestionnaires de découvrir des occasions intéressantes de création de valeur en cernant des titres qui pourraient afficher un rendement supérieur.

Par exemple, le début de la pandémie de COVID-19 a créé de grandes occasions pour deux grandes catégories de détaillants canadiens, soit les détaillants essentiels qui sont demeurés ouverts et qui ont profité de la hausse de la demande et les entreprises

de qualité supérieure qui ont subi un choc de revenus à court terme en raison des mesures de confinement. Après la période d'incertitude initiale, ces entreprises ont par la suite tiré profit de la pandémie. Les détaillants canadiens de qualité supérieure ont vu leurs ventes augmenter de plus du double d'une année à l'autre, et leurs crédits ont produit un rendement élevé pour l'année. En s'appuyant sur des recherches ascendantes, les gestionnaires de portefeuille ont pu cerner ces tendances et fournir de la valeur aux investisseurs grâce à la sélection de titres et à la rotation sectorielle.

L'évaluation de l'environnement macroéconomique exige une analyse rigoureuse des principaux facteurs qui stimulent l'économie mondiale au moyen d'une harmonie entre une analyse quantitative de points de données (comme la croissance du PIB) et une analyse qualitative des décisions politiques de la banque centrale et du gouvernement. Cette analyse fournit les renseignements de base qui guident les décisions sur la rotation sectorielle et la sélection des titres; plus directement, elle peut donner un aperçu de la façon dont les gestionnaires de portefeuille devraient gérer la durée et le positionnement de la courbe de rendement.

Par exemple, bien que la baisse soudaine des taux d'intérêt au premier trimestre de 2020 ait peut-être été provoquée par un événement de type cygne noir – la pandémie de COVID-19 – la récente hausse des taux a été motivée par un facteur plus traditionnel : les attentes d'inflation à la hausse. En raison des mesures extraordinaires de relance monétaire et budgétaire, de la réouverture de l'économie et du regain d'optimisme des consommateurs, les attentes des marchés à l'égard de l'inflation ont augmenté considérablement au premier trimestre de 2021, entraînant une hausse correspondante des taux. Les gestionnaires de portefeuille prévoyants peuvent avoir stratégiquement positionné leurs portefeuilles pour miser sur une sous-pondération de la durée et réduit l'exposition aux durées de taux clés sur la courbe qui ont augmenté plus rapidement que les autres. Guidés par des recherches judicieuses, l'utilisation de ces leviers aurait pu atténuer la dépréciation des prix du portefeuille d'obligations et contribuer à les protéger contre le risque de baisse.

S'il est plus facile de fournir des commentaires rétrospectifs, précisons que la valeur est générée par la capacité à prévoir plutôt qu'à expliquer, et la question de l'inflation demeure primordiale.

Chris Pariseault, chef de la gestion des portefeuilles institutionnels à revenu fixe et de répartition mondiale de l'actif, Fidelity Investments, fait remarquer qu'avec les importantes mesures de relance économique, l'expansion des bilans des ménages et la réouverture de l'économie, nous pourrions certainement assister à une hausse de l'inflation cet été.

« La question de l'inflation est difficile. Il y a beaucoup d'esprits animaux sur le marché. »

CHRIS PARISEAULT
Fidelity Investments



« Nous nous intéressons aux tendances démographiques depuis longtemps. »

CHRIS PARISEAULT
Fidelity Investments



Cependant, certaines tendances à long terme pourraient limiter l'inflation à long terme. La démographie est l'une de ces tendances clés. De nombreux pays développés font face à une main-d'œuvre vieillissante ayant une

forte propension à épargner et une demande d'instruments à revenu fixe, ce qui devrait avoir une incidence sur le maintien des taux et de l'inflation à un niveau plus bas.

Mise en œuvre des décisions de placement en temps opportun

Les gestionnaires de portefeuille de titres à revenu fixe peuvent être limités par leur capacité de manipuler des leviers clés s'ils n'ont pas la souplesse ou la capacité de mettre en œuvre leurs décisions de placement rapidement et en temps opportun. Cela peut être particulièrement vrai pour les investisseurs institutionnels, où le modèle d'investissement est souvent redevable à une variété de parties prenantes en investissement et de procédures de gouvernance. Un investisseur institutionnel peut avoir recours à une série de gestionnaires de portefeuille spécialisés et de premier ordre qui se consacrent à la couverture des composantes personnalisées du portefeuille global d'un client. Bien que ces gestionnaires puissent générer de solides rendements dans leurs secteurs spécifiques, la rigidité du modèle peut limiter la capacité d'un client à pénétrer un certain secteur et à tirer parti des occasions du marché. Une approche consolidée pourrait mieux permettre aux investisseurs de manipuler les quatre principaux leviers afin de maximiser le rendement total.

Les avantages d'un portefeuille consolidé dans lequel les décisions de placement peuvent être prises en temps opportun ont été mis en évidence pendant les retombées de la pandémie de COVID-19. Les écarts de taux des obligations à rendement élevé ont rapidement explosé, et l'indice ICE BofA US High Yield a clôturé le premier trimestre de 2020 avec des écarts de taux rajusté en fonction des options au 96^e percentile par rapport au niveau historique, tandis que les taux sur le marché des prêts à effet de levier étaient similaires. Des gestionnaires de portefeuille qualifiés auraient pu définir cette situation comme une occasion d'achat – une chance d'allocation à une catégorie d'actifs qui pourrait offrir un compromis risque-rendement attrayant, alors que les écarts se sont resserrés par rapport aux creux presque historiques. (Voir l'annexe 2)

Annexe 2: Rendement élevé É.-U. 2020*



Cependant, cette occasion s'est révélée relativement éphémère : au troisième trimestre, les écarts étaient revenus à des niveaux proches de leur moyenne historique. Bien qu'ils aient continué de se resserrer pour atteindre des creux presque cycliques dans la seconde moitié de l'année, près de la moitié des échanges commerciaux étaient réalisés.

Un autre exemple de la nécessité d'agir rapidement s'est produit au quatrième trimestre de 2018, lorsque le discours ferme du président de la Réserve fédérale nouvellement nommé, Jerome Powell, a envoyé des ondes de choc sur les marchés boursiers. Les marchés boursiers se sont effondrés, tandis que les écarts de taux des obligations à rendement élevé se sont rapidement élargis au cours des deux dernières semaines de l'année et ont atteint leurs creux cycliques immédiatement après le Nouvel An. (Voir l'annexe 3)

Annexe 3: Rendement élevé É.-U. 2018-2019*



Pour les gestionnaires de portefeuille tactiques opportunistes (comme Jeff Moore et Michael Plage), l'élargissement représentait une occasion d'ajouter de l'exposition à la catégorie d'actif à des niveaux attrayants. Toutefois, cette occasion a été brève et éphémère; en une semaine, la Réserve fédérale avait changé de ton et s'était montrée plus favorable aux actifs à risque, et l'indice des obligations à rendement élevé s'était déjà resserré de près de 100 points de base – illustrant l'importance d'une prise de décision et d'une mise en œuvre rapides du portefeuille.

Ce principe demeure pertinent et vrai dans notre contexte actuel de faible rendement.

Bien entendu, un changement visant à permettre une plus grande souplesse dans la prise de décisions de placement en temps opportun et la meilleure façon d'« accès à de la poudre sèche » doit se produire avant que les occasions d'investissement ne se présentent.

Le risque comme outil stratégique

Le risque est une préoccupation majeure pour de nombreux investisseurs en titres à revenu fixe. Le profil de faible volatilité des titres à revenu fixe et leur corrélation faible à négative par rapport aux actions et d'autres catégories d'actif en font un élément essentiel d'un portefeuille. Cependant, le risque peut aussi être considéré comme un levier qui, entre les mains d'un gestionnaire avisé, peut augmenter à la fois le rendement total et le rendement ajusté au risque.

Les investisseurs doivent connaître trois stratégies principales qui peuvent être utilisées au profit d'un portefeuille.

Tout d'abord, les gestionnaires peuvent choisir d'investir dans l'ensemble du spectre du crédit en fonction des occasions du marché. En période d'amélioration de la conjoncture économique, les titres de moindre importance peuvent offrir un rendement accru. Par exemple, en ce qui concerne les titres à rendement élevé, M. Pariseault note que la possession de titres de qualité supérieure cotés « BB » a permis d'augmenter le rendement et a bien servi les stratégies au fil des ans. Par ailleurs, les investisseurs canadiens chevronnés pourraient envisager d'investir dans des titres « BBB » de plus courte durée, dont cinq ont toujours affiché des rendements ajustés au risque plus élevés à ceux des titres de qualité supérieure.

« Bien que les écarts se soient resserrés, nous profitons de noms de meilleure qualité et très idiosyncrasiques, mais nous sommes prêts à utiliser une partie de cette poudre sèche si les occasions se présentent de nouveau.

CHRIS PARISEAULT
Fidelity Investments



Deuxièmement, les investisseurs qui n'ont pas un besoin immédiat de liquidité, comme les régimes de retraite ou les régimes publics, peuvent envisager d'ajouter des placements non liquides à leur portefeuille. Si vous ne vous inquiétez pas du risque lié à la valeur de marché, les titres non liquides

peuvent offrir une prime supérieure à ce qui est proposé sur les marchés liquides.

Enfin, les investisseurs canadiens peuvent regarder à l'extérieur du Canada pour trouver des obligations étrangères, comme celles émises aux États-Unis, dans la zone euro et dans les marchés émergents. Ces marchés étrangers peuvent offrir un certain nombre de caractéristiques attrayantes pour les investisseurs nord-américains, notamment une augmentation du rendement après la couverture du risque de change, des avantages de la diversification découlant de différentes expositions géographiques et une sensibilité réduite du portefeuille à la courbe de rendement nationale. En plus de ces avantages, l'augmentation des possibilités géographiques permet également aux gestionnaires de portefeuille et aux analystes de recherche qualifiés de cerner les possibilités de valeur dans les obligations sous-évaluées ou

mal évaluées au moyen de recherches ascendantes. Toutefois, M. Pariseault prévient que si vous investissez dans des crédits internationaux de qualité inférieure; il vaut la peine de faire votre recherche et d'être « très, très sélectif ».

Ensemble, ces différents leviers (qualité du crédit, liquidité et marchés géographiques) peuvent produire un portefeuille à rendement plus élevé et bien diversifié avec un niveau de risque qui ressemble à celui de l'indice, même en tenant des paris individuels et idiosyncrasiques. En outre, un portefeuille qui comprend des titres à faible corrélation avec les actions, tels que les obligations plus risquées, en plus des titres à corrélation négative traditionnellement, comme les titres du Trésor, permet aux investisseurs en titres à revenu fixe de participer aux gains d'une reprise du marché haussier sans que les titres à revenu fixe constituent un fardeau pour le portefeuille.

Conclusion

Au cours des 40 dernières années, les titres à revenu fixe ont connu un cycle haussier marqué par la baisse des taux et la hausse des prix. Les investisseurs pouvaient compter sur un portefeuille rigide d'obligations de première qualité pour produire des rendements stables tout en offrant un profil de risque attrayant. Cependant, dans notre environnement actuel de faible rendement, les investisseurs institutionnels auraient avantage à chercher de nouvelles solutions pour les aider à atteindre leurs objectifs de rendement, tout en profitant de la diversification et des avantages du risque que la catégorie d'actif offre. Grâce à des conditions favorables à long terme, les investisseurs pouvaient obtenir tout ce dont ils avaient besoin d'un portefeuille canadien de titres à revenu fixe de base. Sans cette poussée, le Canada pourrait être une région trop petite pour utiliser tous les outils nécessaires pour tirer le meilleur parti d'un environnement de faible rendement. Regarder à l'extérieur du Canada, tout en mettant en œuvre des programmes de couverture du risque de change pour limiter les risques imprévus, offre un ensemble d'occasions plus nombreuses. Il faut envisager de consolider les portefeuilles d'obligations tactiques en leur donnant la possibilité de générer de la valeur au moyen de multiples leviers, de mettre en œuvre rapidement les décisions de placement et de manipuler le risque en fonction de l'environnement du marché.



À l'usage des investisseurs institutionnels seulement. Les renseignements aux présentes sont à des fins de discussion et d'illustration seulement et ne constituent pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Aucun de ce contenu ne doit être considéré comme un conseil en matière de placements ou conseil d'ordre fiscal ou juridique. Nous vous conseillons de consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre conseiller avant de prendre une décision financière.

Les opinions exprimées au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'une industrie ou d'un secteur de marché en particulier sont celles de cette personne à ce moment-là et ne constituent pas nécessairement les points de vue de Fidelity ou de toute autre personne de l'organisation Fidelity. Ces points peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity. Ces points de vue peuvent être modifiés à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité quant à la mise à jour en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue.

Certaines déclarations émises dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes comme « s'attend à », « anticipe », « a l'intention », « prévoit », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement assujetties, entre autres, à des risques et à des incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

© 2021 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés. Fidelity Investments est une marque déposée de Fidelity Investments Canada s.r.l. Les marques de commerce de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Utilisé avec autorisation.

LE BUREAU EST DE RETOUR, MAIS LA FLEXIBILITÉ RESTE



PAR PIERRE-LUC TRUDEL

D'ici la fin de l'année, la majorité des entreprises canadiennes devraient avoir effectué leur grand retour au bureau, du moins en partie. Car pour la plupart d'entre elles, l'avenir ne passe pas par le télétravail à temps plein. Qu'ils soient au bureau ou à la maison, les travailleurs profiteront toutefois de plus de flexibilité.

Selon un sondage de Mercer mené au printemps 2021, 68 % des employeurs canadiens prévoient adopter le modèle hybride combinant travail au bureau et télétravail. Près de 10 % des répondants veulent toutefois maintenir un modèle principalement axé sur le travail au bureau.

Des proportions marginales d'employeurs envisagent un modèle essentiellement virtuel, mais avec présence occasionnelle requise au bureau (4,5 %), ou encore une stratégie de télétravail soutenue par des bureaux satellites (4,1 %).

Signe d'une incertitude encore palpable liée à l'évolution de la pandémie, 13 % des employeurs n'ont toujours pas de perspectives claires sur l'avenir de leur milieu de travail. Une option semble par contre écartée d'emblée par l'ensemble des organisations : l'abandon pur et simple d'un lieu de travail physique. En effet, aucun des employeurs sondés n'a indiqué vouloir adopter le télétravail permanent sans bureau.

« Les entreprises ne sont pas prêtes à mettre fin à leur bail », a indiqué Jean-François Thibault, conseiller principal, carrière chez Mercer lors d'un webinaire présenté par la firme au mois d'août.

Malgré le fait que la plupart des employeurs adopteront ou ont déjà adopté un modèle hybride, ils prévoient néanmoins que 35,2 %

LE GRAND RETOUR EST DÉJÀ BIEN ENTAMÉ

Selon un récent sondage d'ADP Canada, plus de la moitié (53 %) des travailleurs canadiens sont déjà de retour au bureau, au moins à temps partiel. Environ 29 % prévoient plutôt revenir d'ici la fin de 2021, alors que les autres s'attendent à être de retour sur le lieu de travail en janvier 2022 (10 %). Un répondant sur dix demeure incertain quant à sa date de retour au bureau.

de leurs salariés travailleront sur place à temps plein. Trois travailleurs sur dix feront pour leur part du télétravail un ou deux jours par semaine, et 22,9 %, trois ou quatre jours par semaine. Les répondants s'attendent finalement à ce qu'un peu moins de 10 % de leurs employés travaillent à distance à temps plein.

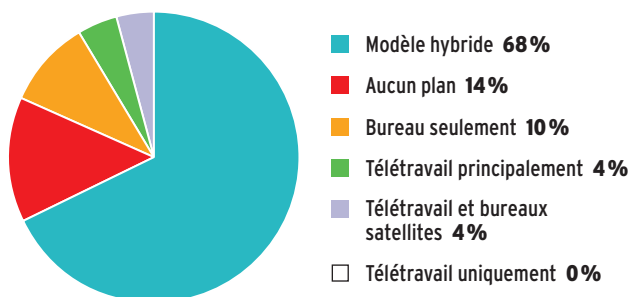
Si la perspective d'un modèle de travail partagé entre bureau et télétravail risque de satisfaire la majorité des employés, les entreprises devront s'assurer d'offrir un niveau de flexibilité suffisant, surtout dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre. « La flexibilité peut prendre de nombreuses formes, elle ne se limite pas au télétravail », signale Alex Boucher, conseiller principal et responsable de la gestion globale de la santé chez Mercer. Cela est particulièrement vrai pour les métiers qui ne peuvent être exercés en télétravail. La flexibilité peut alors prendre la forme d'horaires adaptés au mode de vie des travailleurs et à une réorganisation des quarts de travail, le cas échéant.

Peu importe le lieu d'où ils travaillent, les employés s'attendent à ce que leur employeur maintienne des mesures de flexibilité. Dans le cas contraire, 60 % d'entre eux disent sérieusement envisager de démissionner. Et si l'on se fie à certaines tendances récentes, il ne s'agit pas de menaces en l'air.

Les organisations font en effet état d'un niveau d'attrition plus élevé qu'à l'habitude, particulièrement chez les professionnels et les gestionnaires en milieu de carrière (35 %) ainsi que les professionnels débutants et les nouveaux diplômés (31 %). Si la première cause de départ demeure l'insatisfaction salariale (55 %), plus du quart des démissionnaires pointent plutôt l'épuisement professionnel et la mauvaise conciliation travail-vie personnelle.

Le sondage de Mercer révèle enfin que les trois principaux critères qui motivent un employé à demeurer fidèle à son employeur sont la sécurité et la stabilité, la santé et le bien-être de même que l'offre d'avantages sociaux.

Perspectives des employeurs en matière de télétravail



Source : Mercer



MATHIEU TESSIER

Directeur général principal,
relations avec la clientèle et
innovation, solutions prestations
déterminées à Sun Life

Réussir son achat de rentes à l'ère des mégacontrats

Après une année 2020 en dents de scie pour les promoteurs de régimes à prestations déterminées (PD), le ciel s'est dégagé plus tôt cette année. Les ratios de provisionnement des régimes PD sont maintenant à un niveau record. Plusieurs promoteurs se penchent donc à nouveau sur une gestion de risque plus serrée. Dans cet environnement, les perspectives pour l'achat de rentes continuent d'être particulièrement enviables.

Le marché canadien des rentes collectives a connu un essor important dans les dernières années. Au total, la Sun Life estime les souscriptions à plus de 14 milliards de dollars de rentes pour environ 60 000 participants depuis 2018. Ceci inclut le premier mégacontrat de 1,8 G\$ en 2020 avec la Compagnie General Motors du Canada ainsi que d'autres transactions de taille. D'ailleurs, plusieurs de ces transactions ont été orchestrées à partir du Québec avec l'appui des promoteurs et consultants de la province.

Et ce n'est qu'un début: les mégacontrats sont appelés à se multiplier. Si chaque promoteur est différent et poursuit ses propres objectifs, deux attraits principaux sont souvent cités:

- Une meilleure gestion des risques de retraite: l'assureur prend en charge les risques démographiques, comme la longévité, et les risques de marché liés aux investissements
- Une sécurité des prestations renforcée: le cadre réglementaire strict dans lequel évoluent les assureurs aide à augmenter la sécurité liée au paiement des rentes

Comment s'assurer du succès d'une transaction ?

Plusieurs bonnes pratiques se dessinent, au Québec et partout au pays. Au centre de celles-ci, on retrouve une étroite collaboration entre les promoteurs de régimes, les consultants et les assureurs. Voici quelques pratiques exemplaires qui ont pris racine dans le marché canadien:

Gouvernance solide - Un achat de rentes représente bien souvent une opération de « cession d'entreprise » considérable. Très tôt dans le projet, il faut identifier et informer les principaux décideurs, incluant le comité de retraite pour les régimes au Québec. Le plan de projet doit aussi inclure une définition claire des critères de décision.

Structure harmonieuse - La rétroaction fournie par les assureurs quant aux aspects uniques d'une transaction aidera

à bien structurer l'entente. Il est donc bon d'entreprendre des démarches plusieurs mois avant la date de souscription voulue. Ceci génère l'intérêt des assureurs et leur donne le temps de rassembler des actifs de qualité en vue d'offrir des prix remarquables.

Étude de longévité - L'estimation de l'espérance de vie des participants visés par la transaction peut modifier le prix de plusieurs points de pourcentage. Dans le cas d'un mégacontrat ou quand l'expérience est disponible, les assureurs voudront habituellement mener une étude de longévité. Cela leur permettra de réduire les marges d'incertitude, entraînant fréquemment un meilleur prix pour le promoteur.

De multiples autres considérations peuvent aussi entrer en jeu, par exemple les ramifications des règles de provisionnement — particulièrement essentielles avec les récents changements pour les régimes québécois.

Il est à noter que les pratiques exemplaires émergentes s'appliquent souvent aussi bien aux transactions de plus petite taille. Ceci pousse le marché canadien vers une efficacité qui permet d'exécuter un plus grand nombre de transactions chaque année.

Et si l'inflation devenait un risque plus important ?

Dans les deux dernières décennies, l'inflation n'a pas retenu l'attention des promoteurs de régimes PD. En revanche, ce risque fait couler beaucoup d'encre en 2021. Heureusement, ceux qui ont des régimes liés à l'inflation, comme c'est le cas pour plusieurs au Québec incluant de nombreux régimes du secteur public, peuvent aussi compter sur les achats de rentes pour gérer ce risque.

Depuis 2015, le marché canadien a enregistré plus de 30 transactions de rentes indexées pour un total de plus de 2 G\$. Le marché est compétitif et des solutions innovatrices du côté des assureurs existent pour prendre en charge ce risque.

En fin de compte, les marchés ont accordé aux promoteurs de régimes PD un répit bien nécessaire. Ceux-ci peuvent profiter de ce temps pour travailler avec leurs consultants afin de réévaluer leur risque de retraite. Les conseillers en retraite sont très bien outillés pour aider à déterminer si un achat de rentes peut convenir. Et le Québec est un environnement fertile pour les promoteurs: l'expertise pointue et le désir d'innover s'y retrouvent en abondance!

Demain, quelles
DONNÉES DÉMOGRAPHIQUES
pour les régimes PD ?

PAR DIDIER BERT



Les hypothèses actuarielles des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) reposent en partie sur la longévité des participants. Mais les données démographiques qui alimentent les calculs sont-elles suffisantes ? La question se pose aujourd'hui, et se posera peut-être encore plus dans l'avenir.

La question est simple : puisque les régimes PD doivent verser des rentes aux participants jusqu'à leur décès, leur espérance de vie compte forcément dans les calculs actuariels permettant d'opérer une gestion des capitaux qui assure l'équilibre des régimes. « Le risque est que la longévité soit plus grande qu'attendue », résume F. Hubert Tremblay, conseiller principal du domaine Avoirs chez Mercer.

Présentement, les tables de mortalité de l'Institut canadien des actuaires (ICA) demeurent la base de travail de l'estimation de la longévité des participants. L'ICA fournit des tables établies en fonction de la mortalité passée, mais il en propose aussi qui projettent les évolutions attendues de l'espérance de vie des Canadiens. En effet, celle-ci ne cesse de croître année après année. Et les changements de tendance se font à long terme, rarement en l'espace de quelques années.

Les administrateurs de régimes de retraite s'appuient d'abord sur ces données, pour ensuite préciser la longévité de leurs participants en se fondant sur des facteurs déterminants dans l'espérance de vie. Ces facteurs incluent l'âge – une personne qui est déjà âgée de 80 ans a plus de chance de vivre jusqu'à un âge avancé qu'une personne de 60 ans –, le sexe – on sait que les femmes ont tendance à vivre plus longtemps que les hommes –, le statut marital – vivre en couple est relié à une longévité plus importante qu'une vie en solo – ainsi que des critères socio-économiques. Un col blanc tend à avoir une longévité plus importante qu'un col bleu. « Au cours des dernières années, plusieurs recherches dans le monde montrent qu'il y a clairement un lien entre le niveau socio-économique et l'espérance de vie », indique Christian Rousseau, consultant en régimes de retraite chez Normandin Beaudry.

Le code postal, donnée stratégique

Afin d'identifier ces critères socio-économiques, les administrateurs de régimes ont certaines données à leur disposition. L'âge des participants en est une, de même que leur rémunération et le montant de leur rente. Pour vivre vieux, mieux vaut être riche que pauvre, pourrait-on résumer. Le code postal est aussi un élément pris en compte depuis plusieurs années au Canada. Ce dernier élément pèse particulièrement lourd dans le travail effectué pour affiner la longévité estimée des participants.

« Le code postal est une donnée disponible depuis longtemps, qui n'était pas autant utilisée qu'aujourd'hui, mais qui devient très importante, explique F. Hubert Tremblay. La science actuarielle nous a permis d'établir une corrélation entre le profil socio-économique et le code postal. Et on a un accès facile à cette donnée. Peut-être que d'autres données seraient de meilleurs indicateurs du profil socio-économique, mais elles ne sont pas accessibles. Les promoteurs connaissent l'adresse et le code postal de leurs retraités; cela ne compromet pas la confidentialité des données. »

Le lien entre le code postal et le profil socio-économique repose sur le fait que dans le même secteur géographique, on retrouve souvent des personnes ayant des caractéristiques communes, comme le niveau de rémunération, le groupe d'emploi et les conditions de vie. « L'hérédité et les habitudes de vie sont des facteurs importants », souligne Christian Rousseau. Cependant, ces données ne sont pas directement disponibles pour les administrateurs de régimes. « Un moyen détourné est de voir le lien entre la mortalité et le niveau socio-économique, poursuit-il. On connaît l'adresse des participants et leur code postal. Même si le style de vie d'une personne n'est pas identique à celui de ses voisins, en utilisant le code postal avec d'autres indicateurs tels que le niveau de revenu et la scolarité, cela rend notre modèle plus robuste. »

« Au cours des dernières années, plusieurs recherches dans le monde montrent qu'il y a clairement un lien entre le niveau socio-économique et l'espérance de vie. »

– Christian Rousseau, Normandin Beaudry

Des données inaccessibles

D'autres données permettraient d'améliorer encore le calcul de l'estimation de la longévité des participants. Mais leur utilisation demeure éthiquement et légalement impossible. « Si on me donne le profil génétique de chaque participant d'un régime de retraite, je pourrais améliorer les prévisions de longévité, imagine Michel St-Germain, ex-président de l'Institut canadien des actuaires. Heureusement, il y a des lois pour empêcher cela. On n'a pas le droit d'avoir ces codes génétiques. »

Pour préciser l'espérance de vie d'un groupe de participants, « il faudrait savoir ce qu'ils mangent et ce qu'ils font comme activité physique, note Christian Rousseau. Ce qui nous limite, c'est la disponibilité des données, encadrée par les règles de confidentialité. »

Les barrières éthiques et le cadre légal ne risquent guère de permettre l'utilisation de telles données pour cet objectif. « Aujourd'hui, on utilise ce qui est adéquat, affirme F. Hubert Tremblay. Je vois mal quelles autres données



LE CODE POSTAL, DONNÉE CRUCIALE

Espérance de vie selon les quartiers de Montréal

Parc-Extension :
88,6

Saint-Laurent :
86,8

Centre-ville Ouest -
Westmount :
85,8

Côte-Saint-Luc :
85,8

Villeray :
85,5

Saint-Léonard :
85,4

Côte-des-Neiges :
85,3

Plateau-Mont-Royal Ouest :
85,2

Pointe-Claire :
84,7

Notre-Dame-de-Grâce
- Montréal-Ouest :
84,6

Pierrefonds :
84,1

Cartierville :
83,7

Rivière-des-Prairies :
83,7

LaSalle :
82,9

Mercier-Est - Anjou :
82,6

Saint-Michel :
82,2

Ahuntsic :
82,0

Rosemont :
82,0

Montréal-Nord :
81,3

Mercier-Ouest :
80,9

Saint-Henri :
80,6

Verdun :
80,5

La Petite-Patrie :
80,3

Dorval - Lachine :
79,8

Plateau-Mont-Royal Est :
79,8

Pointe-aux-Trembles
- Montréal-Est :
79,8

Centre-Sud :
78,4

Pointe-Saint-Charles :
78,0

Hochelaga-Maisonneuve :
76,7

Montréal : 82,8

Direction régionale de santé publique de Montréal
Données recueillies de 2012 à 2016

pourraient être utilisées. À l'avenir, on ajustera notre pratique à ce qu'il est raisonnable de faire dans notre environnement. Je doute que la raison d'évaluer avec plus de précision l'espérance de vie dans les régimes de retraite soit suffisante pour donner accès à des données sensibles.»

Les pistes d'amélioration de l'estimation de la longévité des participants semblent donc limitées, à moins d'un assouplissement de la réglementation, ce qui paraît très improbable. « Nous devons faire très attention de ne pas aller chercher davantage de données que ce dont nous avons besoin pour nos travaux », insiste F. Hubert Tremblay.

« Au Canada, contrairement aux États-Unis, on ne demande pas d'informations sur l'appartenance à une communauté socio-culturelle, rappelle Michel St-Germain. Pour les jeunes, parfois, l'appartenance à une communauté est impossible à dire. Il y a de tels mélanges entre les populations que je ne comprends pas pourquoi les Américains continuent à regarder ces statistiques. » Les régimes de retraite ne disposent pas non plus d'informations sur le poids des participants, ni sur leurs habitudes en matière de consommation de tabac. « On peut spéculer sur les raisons pour lesquelles les professeurs d'université ont une meilleure espérance de vie que certains cols bleus, mais on n'a pas les informations sur leurs habitudes de vie », illustre-t-il.

Le genre, une donnée menacée

À l'inverse, si on ne peut s'attendre à aucune amélioration majeure dans les années à venir, le plus probable, au contraire, est de se retrouver face à l'impossibilité de continuer à obtenir certaines données. Alors que la société canadienne connaît depuis plusieurs années des débats sur la détermination et la communication du genre des personnes, l'information sur le sexe pourrait bien ne plus pouvoir être utilisée : il suffit d'imaginer qu'une décision

de justice vienne interdire la collecte de l'information sur le genre. Or, cette donnée est un déterminant de la longévité des individus.

« Nous nous sommes toujours basés sur la dualité homme-femme, fait remarquer Michel St-Germain. Cela pourrait devenir moins simple. »

Ce risque doit être tempéré, croit F. Hubert Tremblay. « La hausse de l'espérance de vie est assez généralisée, et on constate même que l'écart entre hommes et femmes tend à diminuer », relève-t-il. « On s'est toujours dit que le sexe était un des principaux facteurs explicatifs, renchérit Christian Rousseau. Mais toutes les études montrent qu'il y a une plus grande différenciation entre un homme du premier quintile de revenu et un autre du cinquième quintile de revenu qu'entre un homme et une femme du même quintile de revenu. » L'écart de rémunération demeure plus déterminant que le sexe. Or, les régimes de retraite continueront à connaître les niveaux de revenu, et à estimer les niveaux socio-économiques des participants.

« *Le code postal est une donnée disponible depuis longtemps, qui n'était pas autant utilisée qu'aujourd'hui, mais qui devient très importante. La science actuarielle nous a permis d'établir une corrélation entre le profil socio-économique et le code postal. Et on a un accès facile à cette donnée.* »

- F. Hubert Tremblay, Mercer

Surtout, la longévité des participants n'est pas un élément aussi essentiel que d'autres facteurs quand on veille à l'équilibre des régimes de retraite à prestations déterminées : l'évolution des rendements et des taux d'intérêt pèse bien plus lourd de ce point de vue. « La chute des taux d'intérêt depuis quarante ans a eu beaucoup plus d'impact sur les régimes de retraite que la hausse de la longévité », constate F. Hubert Tremblay. « L'hypothèse la plus importante est le taux de rendement qu'on pense obtenir sur l'actif des régimes de retraite », ajoute Christian Rousseau.

C'est pourquoi la base de travail que constituent les tables de mortalité de l'ICA et quelques données socio-économiques suffisent au bonheur des actuaires des régimes PD. « On travaille avec des indicateurs imparfaits, mais qui permettent de tirer des conclusions suffisantes pour les régimes de retraite, résume Christian Rousseau. Les rendements générés sont potentiellement plus importants à connaître que les inconnues sur la longévité. » Autrement dit, une bonne stratégie de gestion d'actifs reste plus décisive qu'un bon calcul de longévité des participants.



LA COVID-19 AURA-T-ELLE UN IMPACT SUR LA LONGÉVITÉ DES PARTICIPANTS ?

La pandémie de COVID-19 s'est traduite par une forte mortalité. Pour autant, ce choc pourrait avoir des conséquences modestes sur les calculs de longévité. « Nos hypothèses sont développées sur de longues périodes de temps, affirme F. Hubert Tremblay. Comme actuaires, on semble conclure que si les choses se rétablissent, ça ne devrait pas affecter de façon matérielle nos prévisions sur la longévité future. Il peut, dans certains régimes, y avoir des effets à court terme si on constate une surmortalité, mais cela demeure très marginal. La surmortalité est arrivée à des âges avancés, quand l'espérance de vie est assez courte. Si la pandémie se prolongeait, cela pourrait être différent : la surmortalité due à la COVID-19 sera-t-elle compensée par une sous-mortalité par la suite ? C'est possible. Cela rendrait encore plus marginal l'effet de la pandémie. »

Pour Christian Rousseau, « il est trop tôt pour pouvoir tirer une conclusion ». Et si la pandémie devait laisser une trace statistique ponctuelle et anormale à long terme, « il y a de bonnes chances que 2020 soit exclue des calculs », croit-il.

La suite des choses

Point de vue du personnel de première ligne pour mieux comprendre l'incidence de la COVID-19 sur les régimes d'assurance maladie, les programmes de mieux-être et le milieu de travail

Le *Sondage Benefits Canada sur les soins de santé 2021* a été mené auprès des participants et des promoteurs de régime plus d'un an après le début de la pandémie de COVID-19, afin de recueillir leur opinion et leurs préférences au sujet des régimes d'assurance maladie, de la santé personnelle et du milieu de travail.

Le rapport de cette année s'appuie sur plus de 20 ans de données d'enquête. D'une certaine façon, la pandémie de COVID-19 a eu un effet perturbateur, mais elle a par ailleurs renforcé ou même accéléré une évolution constante de la conception des régimes et des programmes de soutien au mieux-être.

Nous avons le plaisir de vous présenter ici les principales conclusions.

La rapport complet sera publié en octobre.
Visitez www.benefitscanada.com pour en savoir plus.

Méthodologie : Sondage réalisé en ligne en juin 2021. Participants, n = 1 000; Promoteurs, n = 524



MERCI À NOS COMMANDITAIRES

DIAMANT



PLATINE

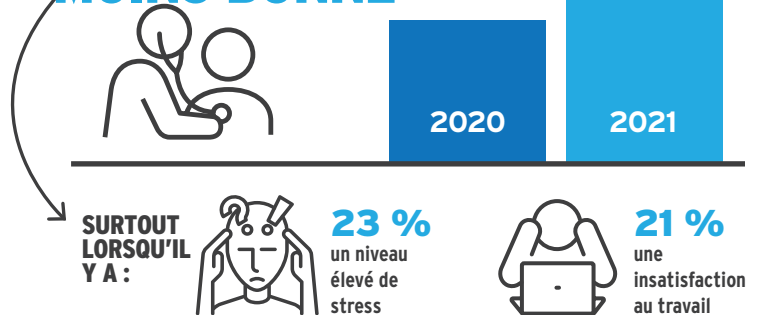


FONDATEUR



État de santé

LA SANTÉ EST DE MOINS EN MOINS BONNE



RESSENTIR L'ÉPUISEMENT

Au cours de la dernière année, les participants de régime ont déclaré :



41 % un gain de poids



36 % une augmentation des sentiments d'anxiété ou de tristesse/dépression



29 % une plus grande difficulté à dormir



15 % une augmentation de la consommation d'alcool

LA MALADIE MENTALE, AU PREMIER RANG DES MALADIES CHRONIQUES



21 % Pourcentage de participants de régime ayant reçu un diagnostic de maladie mentale

PLUS SOUVENT CHEZ :

26 % Les femmes

26 % Les 18 à 34 ans

FIN PRÊTS POUR LES SOINS VIRTUELS



68 % Pourcentage des participants de régime disposés à recevoir des services de santé virtuellement après la pandémie

CONFORT DU DOMICILE POUR LES PERSONNES ATTEINTES D'UNE MALADIE CHRONIQUE



77 %

Pourcentage de participants de régime ayant un problème de santé chronique et/ou une douleur chronique qui ont convenu qu'en faisant du télétravail, ils ont eu moins d'absences liées à leur état.

LA FORMATION EN MATIÈRE DE SANTÉ MENTALE RESTE STABLE...

Promoteurs offrant une formation en santé mentale aux gestionnaires ou aux employés



... LES MAXIMUMS EN SANTÉ MENTALE AUGMENTENT



19 %

Pourcentage de promoteurs de régime qui ont récemment **augmenté** leur couverture maximale pour les services de consultation en santé mentale

LES PROMOTEURS DE RÉGIME ONT FAIT DU BON TRAVAIL



67 %

Pourcentage des participants dont l'opinion au sujet de leur organisation s'est améliorée en raison de ses actions pendant la pandémie

Points de vue sur l'assurance maladie

SATISFACTION GÉNÉRALE, MAIS PLACE POUR L'AMÉLIORATION



68 %
Pourcentage des participants qui décrivent la qualité de leur régime de soins de santé comme étant excellente ou très bonne

POURCENTAGE MOINS ÉLEVÉ CHEZ LES PARTICIPANTS :

54 %
en mauvaise santé
54 %
insatisfaits au travail

OBTENIR LES DONNÉES TECHNIQUES

Pourcentage de promoteurs qui reçoivent une analyse des données des demandes de règlement qui révèlent les principaux problèmes de santé au sein des effectifs.



BOUM! LES SOINS VIRTUELS SONT ARRIVÉS



41 %
Pourcentage de promoteurs de régime qui offrent des services de soins de santé virtuels dans le cadre de leur régime d'assurance maladie

LA CONDITION PHYSIQUE, TOUT EN HAUT DE LA LISTE DE SOUHAITS

Les cinq principaux éléments que les participants de régime utiliseraient s'ils étaient ajoutés au régime d'assurance maladie (ou programme de mieux-être)



30 %
Cours de conditionnement physique



29 %
Entraîneur personnel



26 %
Soins virtuels accessibles 24 heures sur 24



25 %
Appareils de suivi de la condition physique



25 %
Immunisations contre les maladies infectieuses

PRINCIPALE VICTIME DE LA COVID-19 : LA SANTÉ MENTALE

Points de vue des promoteurs de régime sur l'aspect pour lequel la COVID-19 aura la plus grande incidence sur le coût des prestations au cours des cinq prochaines années



64 %
Problèmes de santé mentale chez les employés, à l'exclusion de ceux qui ont contracté la COVID-19



47 %
Problèmes de santé mentale chez les personnes à charge des employés



43 %
Maladies graves ou maladies chroniques qui peuvent s'être aggravées en raison de diagnostics et/ou de traitements tardifs



37 %
Problèmes chroniques qui peuvent avoir été causés ou aggravés par des facteurs liés à la pandémie (p. ex., manque d'exercice, consommation accrue d'alcool)



25 %
Tous les problèmes de santé physique et mentale des participants qui ont contracté la COVID-19

Le milieu de travail

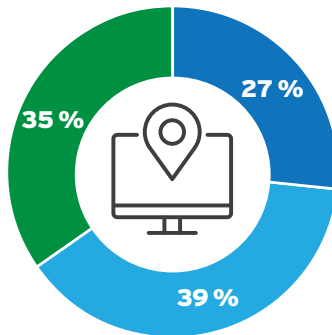
ET LA PRODUCTIVITÉ DANS TOUT CELA?

Opinions des participants au régime sur les endroits où ils se sentent les plus productifs

27 %
À la maison

39 %
Même productivité à la maison qu'au travail

35 %
Au travail

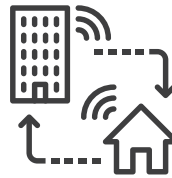


RETOURS OBLIGATOIRES À L'HORIZON?



51 %
Pourcentage de promoteurs de régime qui croient qu'ils devront éventuellement obliger un plus grand nombre d'employés à revenir au travail

À LA MAISON : EN SÉCURITÉ, MAIS SANS ATTACHE



66 %

Pourcentage des participants de régime qui se sentaient moins proches de leurs collègues et de l'organisation au cours de la dernière année

LE TÉLÉTRAVAIL APRÈS LA PANDÉMIE A LA COTE



57 %

Proportion souhaitée de temps passé en télétravail après la pandémie, parmi les participants de régime qui travaillaient à la maison pendant la pandémie

AH! SE RENDRE AU TRAVAIL...

Les trois principales préoccupations des participants de régime concernant le retour sur le lieu de travail.



44 %

Temps perdu en déplacements



42 %

Personnes qui ne respectent pas les règles de la santé publique



38 %

Travailler/interagir avec des personnes qui ne sont pas vaccinées contre la COVID-19



Le rapport complet sera publié en octobre.

Visitez www.benefitscanada.com pour en savoir plus.

JULIEN RANGER

Associé chez Osler,
Hoskin & Harcourt



Vos régimes sont-ils à l'abri des plaintes de discrimination ?

Les plaintes de discrimination ne sont pas une nouveauté dans l'industrie de la retraite et des avantages sociaux. Depuis l'adoption des chartes des droits et libertés, les tribunaux ont déclaré invalides plusieurs règles discriminatoires. On peut penser notamment à la définition restrictive de « conjoint » dans les différents régimes et lois, qui excluait auparavant les conjoints de même sexe et les privait ainsi de prestations de décès. Les régimes sont maintenant généralement conçus de façon à éviter ce type de discrimination directe et flagrante.

Un examen de la jurisprudence récente en matière de droits de la personne nous porte à croire que les prochaines contestations seront plutôt axées sur la discrimination indirecte ou « par effet préjudiciable ». Ce type de contestation est fondé sur le principe qu'une règle en apparence neutre peut être discriminatoire et déclarée invalide si elle a une incidence négative disproportionnée sur les membres d'un groupe bénéficiant d'une protection contre la discrimination.

Nous retrouvons une illustration récente de ce principe dans l'affaire *Fraser c. Canada (Procureur général)*. Il s'agit d'un cas impliquant trois policières de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) qui participaient à un programme de partage de poste leur permettant de réduire temporairement leurs heures de travail en se répartissant les responsabilités d'un poste à temps plein. Bien que cette option ait été ouverte à tous les employés, la très grande majorité des individus qui ont partagé un poste au cours des années étaient des femmes ayant des enfants.

Le litige découle du fait que les participants du régime de retraite de la GRC qui prennent un congé sans solde pour diverses raisons sont autorisés à racheter leur période de congé pour les fins du calcul de leur rente tandis que les participants qui réduisent leurs heures de travail dans le cadre du programme de partage de poste n'ont pas le droit de racheter le service correspondant aux heures non travaillées (c'est-à-dire la différence entre les heures d'un employé à temps plein et les heures effectivement travaillées). Les trois policières en question ont contesté cette interdiction en alléguant qu'il s'agissait d'une règle discriminatoire envers les femmes.

La règle de rachat du régime de retraite de la GRC peut ne pas sembler discriminatoire à première vue puisque les participants du programme de partage de poste ne sont pas privés de la possibilité de racheter une période de service en raison de leur sexe, mais plutôt en raison de la réduction de leurs heures de travail.

Quoiqu'une différence de traitement fondée sur les heures de travail puisse paraître neutre, la Cour suprême du Canada a reconnu dans son jugement que les femmes assument encore une part disproportionnée des obligations familiales au Canada et sont ainsi plus souvent contraintes de réduire leurs heures de travail. La sélection du critère des heures travaillées pour limiter les rachats de service a donc un effet préjudiciable disproportionné pour les femmes. Selon la Cour, cette incapacité de racheter une période de service perpétue une source de désavantage économique de longue date pour les femmes qui doivent réduire leurs heures de travail. La Cour déclare donc la règle de rachat discriminatoire en raison de son effet et ordonne à l'employeur d'élaborer une méthode pour faciliter le rachat de service à l'égard d'une période temporaire de réduction d'heures de travail.

À la lumière de ce type de réclamation fondée sur la discrimination « par effet préjudiciable », les promoteurs et administrateurs de régimes de retraite et d'avantages sociaux pourraient être appelés plus souvent par les participants et syndicats à modifier certaines caractéristiques du régime qui désavantagent un groupe protégé de façon disproportionnée même si elles semblent neutres. Les programmes de rachat de service seront évidemment la première cible considérant les conclusions de l'arrêt *Fraser*, mais d'autres caractéristiques pourraient éventuellement être examinées. Pensons par exemple à la définition des catégories d'employés admissibles à un régime ou aux formules de cotisations qui pourraient désavantager un groupe protégé. Il est à prévoir que des contestations judiciaires (possiblement des actions collectives) suivront au cours des prochaines années et que les tribunaux continueront de raffiner l'analyse développée dans l'arrêt *Fraser*. Il sera important pour les promoteurs et administrateurs de suivre ces développements afin de mieux cerner les zones de risque.

LA SUPERPOSITION OBLIGATAIRE CONSERVE SON INTÉRÊT

PAR GÉRARD BÉRUBÉ

Aujourd'hui confrontées à des vents de face, les stratégies de superposition obligataire n'ont pas perdu de leur pertinence pour autant.

L'attrait de la superposition obligataire a pris de l'ampleur depuis 2008, en raison de l'effondrement des taux d'intérêt. Encore récemment, le regain d'appétit pour ces stratégies était soutenu par une conjoncture combinant faiblesse des taux et durée plus longue dans l'indice de référence, suggérant une sensibilité aux fluctuations de taux plus grande que dans le passé. « On se retrouve aujourd'hui avec moins de rendement obligataire et plus de risque », souligne Frédérick Demers, directeur général, solutions d'investissement multiactif à BMO Gestion mondiale d'actifs. La superposition permet de viser le rendement

absolu, de faire la répartition « comme si on était à levier, mais avec un objectif de performance et moins de risque ».

Yvan Breton, membre du partenariat et chef, services délégués pour le Canada chez Mercer, y voit également beaucoup d'avantages, principalement pour les régimes à prestations déterminées (PD) recherchant un appariement élevé sans sacrifier le rendement. Concluant à l'efficacité de cette approche, notamment pour gérer la sensibilité ou la volatilité de la situation financière de la caisse de retraite, il rappelle que le passif réagit aux taux d'intérêt au même titre que le portefeuille obligataire.

« On ne peut pas être 100% en obligations. Le rendement espéré serait alors très bas. Si on tend vers une répartition, disons, de 40% d'obligations et de 60% d'actions et de placements non traditionnels, on aura alors 40% de notre passif couvert face aux mouvements des taux d'intérêt, mais 60% sensible à ces mouvements. » Si on adhère au principe de base voulant qu'il soit extrêmement difficile de prévoir l'ampleur et les changements de direction des taux d'intérêt, une telle répartition entraîne un risque qui n'est pas compensé.

« Lorsqu'un risque n'est pas compensé, on cherche à le réduire ou à l'éliminer. Et on pense qu'en augmentant l'actif de croissance, on va le compenser par un rendement additionnel. Or la superposition obligatoire permet de couvrir ce risque tout en maintenant notre exposition aux actifs de croissance », explique Yvan Breton. On visera alors à accroître le rendement espéré sans modifier la répartition en obligations.

Résumée simplement, pour un régime PD, la superposition apporte de la diversification et vient réduire la volatilité de la situation financière dans une approche de gestion guidée par le passif. Pour un régime à cotisation déterminée, elle aide à mieux performer.

À cette réduction du risque d'appariement actif-passif, Jean-François Paquin, vice-président, répartition d'actif à Trans-Canada Capital, filiale d'Air Canada, ajoute l'avantage d'une protection contre un scénario déflationniste et d'une assurance contre les événements non anticipés et hautement imprévisibles, et ce, sans sacrifier le rendement.

Des vents contraires

Si la stratégie apporte une certaine immunisation contre une baisse des taux d'intérêt et une réplique à la faiblesse des rendements obligataires, ne fait-elle pas face aujourd'hui à des vents contraires en raison des pressions inflationnistes et de la hausse prévisible des taux? « Depuis dix ans, avec la baisse des taux, une caisse de retraite avec superposition pouvait se classer dans le premier quartile. Depuis octobre 2020, elle se retrouverait probablement dans le dernier. Mais sa position financière aura été stable », répond Yvan Breton.

« Depuis dix ans, avec la baisse des taux, une caisse de retraite avec superposition pouvait se classer dans le premier quartile. Depuis octobre 2020, elle se retrouverait probablement dans le dernier. Mais sa position financière aura été stable. »

- Yvan Breton, Mercer

Le spécialiste de Mercer propose de voir cela comme une police d'assurance. « Certes, les stratégies de superposition peuvent être moins intéressantes dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Il y aura alors un coût d'opportunité pour le portefeuille obligataire en superposition, mais le passif va diminuer, produisant alors un effet neutre. » Et rien n'empêche d'être plus proactif, voire tactique, de jouer avec le niveau de couverture ou, selon la conjoncture, de recourir à des obligations à rendement réel, qui se veulent plus sensibles à l'inflation.

Moins compliqué qu'avant

Si la complexité, apparente ou réelle, de ces stratégies a déjà eu un effet repoussoir chez nombre de gestionnaires et de comités de retraite, elles peuvent aujourd'hui être peu coûteuses et faciles à implanter si l'on en comprend les principes de base, affirme Yvan Breton.

Cette accessibilité est renforcée par la présence de plusieurs produits, dont des fonds négociés en Bourse venant répliquer l'indice de référence, ajoute Frédérick Demers. « Mais on peut aussi parler de stratégies parfois complexes, exigeant alors certaines connaissances et une capacité à évaluer les différents risques associés au titre et à l'émetteur. » À ses yeux, ces stratégies interpellent alors davantage les investisseurs



L'EXEMPLE PROBANT D'AIR CANADA

La remise sur pied des régimes de retraite d'Air Canada depuis 2010 est une illustration probante de l'efficacité des stratégies de superposition obligatoire. Pilotée par Trans-Canada Capital, l'opération de redressement a reposé sur quatre grandes étapes. D'abord, un doublement de la répartition obligatoire en faisant appel à des stratégies de superposition. Puis une réduction de l'exposition aux actifs plus risqués et une augmentation de celle aux placements non traditionnels pour diversifier les sources de bêta. Le tout a été complété par des investissements dans des fonds de couverture. « On a joué pleinement la carte de la superposition obligatoire, explique Patrick Duplessis. Ça a très bien fonctionné. La volatilité de la situation financière du régime a grandement diminué. »

« On se retrouve aujourd'hui avec moins de rendement obligataire et plus de risque. La superposition permet de viser le rendement absolu, de faire la répartition comme si on était à levier, mais avec un objectif de performance et moins de risque. »

– Frédéric Demers, BMO Gestion mondiale d'actifs

plus pointus et les plus grandes caisses, lesquelles peuvent se permettre d'engager des spécialistes leur apportant une meilleure compréhension.

Quant aux coûts afférents, « l'offre de service clés en main s'est améliorée. Ce faisant, si la gestion s'effectue à l'externe et de manière passive, elle peut être moins coûteuse », précise Patrick Duplessis, directeur principal, solutions clients et conception de portefeuilles à Trans-Canada Capital. « Toutefois, si cela est fait à l'interne, il s'agit d'une stratégie potentiellement coûteuse. Une certaine expertise est requise et l'approche exige du personnel spécialement affecté au risque lié à la gestion des produits dérivés. Si l'on applique une gestion active, il faut alors voir si l'exercice en vaut la peine selon un rapport coût-bénéfice. La taille de l'actif du portefeuille peut, ici, devenir une variable importante. »

« Les produits peuvent être complexes à gérer, ce qui nécessite le développement d'une expertise appuyée par une équipe de soutien et d'exécution très forte », ajoute son collègue Jean-François Paquin.

Des obligations aux dérivés

Les stratégies de superposition obligataire impliquent essentiellement des obligations gouvernementales et d'entreprise. Beaucoup d'investisseurs vont aussi se tourner vers des produits obligataires à l'international. Une gestion plus active fera, dans certains cas, appel à des produits synthétiques dérivés, qui offrent une efficacité opérationnelle avec ses arbitrages plus raffinés et l'horizon d'investissement recherché. « On peut être à

« La superposition obligataire est une stratégie potentiellement coûteuse si elle est mise en œuvre à l'interne. Une certaine expertise est requise et l'approche exige du personnel spécialement affecté au risque lié à la gestion des produits dérivés. »

– Patrick Duplessis, Trans-Canada Capital

levier plus facilement et prendre des micropositions dans ce que le marché obligataire peut offrir », explique Frédéric Demers.

Chez Mercer, on préfère mettre l'accent sur les titres offrant les mêmes caractéristiques que le passif en matière de durée et d'exposition au crédit. En règle générale, les obligations fédérales et provinciales sont favorisées, les obligations de sociétés étant plus risquées et moins liquides. Certaines stratégies utilisent également des *swaps* ou ont recours au marché des pensions (*repo market*), notamment pour obtenir un effet de levier.

De son côté, Patrick Duplessis appuie sa gestion active sur « un coffre d'outils diversifié permettant des arbitrages obligataires et empruntant à une stratégie de transfert d'alpha ». Ce coffre contient aussi des dérivés venant améliorer la diversification, élargir l'accès à davantage de primes de risque, et même isoler certains risques. « L'objectif étant de s'assurer que les opérations à valeur ajoutée ne viennent pas modifier le comportement du portefeuille obligataire. »

Bien comprendre le degré de risque

On le voit, pour le gestionnaire, l'enjeu ultime est de bien comprendre le degré de risque actif auquel il s'expose et de mesurer le niveau du levier que l'on veut employer. Ainsi, aux caisses de retraite désirant s'y aventurer, Yvan Breton suggère une implantation selon le niveau de couverture recherché. « Une caisse prudente peut aller jusqu'à 75 ou 80 % du risque de taux d'intérêt couvert. » Ensuite, mieux vaut y aller graduellement, le faire sur plusieurs trimestres dans un contexte de hausse des taux. Il conseille aussi d'éviter les comparaisons. « Une caisse de retraite s'adonnant à la superposition pourrait afficher un rendement plus volatil, mais sa position financière, elle, le sera moins. »

En bout de piste, parle-t-on d'une façon différente de gérer ? De l'avis d'Yvan Breton, « c'est la seule façon de gérer, mais je dirais qu'encore aujourd'hui, moins du tiers des caisses de retraite ont recours à ces stratégies ». Peut-être faut-il y voir le reflet des changements réglementaires des dernières années venues exempter le financement selon l'approche de solvabilité, réduisant ainsi la nécessité d'un appariement actif-passif plus serré. « Je pense que si plus de caisses avaient eu recours à ces stratégies de superposition, on se retrouverait aujourd'hui avec plus de régimes PD, et en bonne santé. »



2021 DC PLAN Summit

Benefits
CANADA



CONFÉRENCIÈRE D'HONNEUR



Bonnie-Jeanne MacDonald
Directrice de la sécurité financière
National Institute on Ageing, Université Ryerson

INSCRIVEZ-VOUS MAINTENANT

6 octobre 2021 ÉVÈNEMENT VIRTUEL*

Commanditaires:



POUR LES OPTIONS DE COMMANDITES:
Alison Webb | alison.webb@contexgroup.ca

POUR LES INFORMATIONS D'INSCRIPTION:
Hillary Muller | hillary.muller@contexgroup.ca

Le DC Plan Summit est un événement sur invitation seulement. Comme le nombre de places est limité, veuillez contacter Alison Webb, éditrice, pour déterminer si vous êtes éligible: alison.webb@contexgroup.ca

* Cet événement sera présenté en anglais