

# Le Bulletin de la retraite

NO 14 • JUIN 2016

PRÉSENTÉ PAR L'

**OR** OBSERVATOIRE  
DE LA RETRAITE

observatoireretraite.ca

## CAISSES DE RETRAITE ET DÉVELOPPEMENT SOCIAL

Si elle vise à sécuriser les rentes fournies aux personnes participantes aux régimes, l'épargne capitalisée dans les caisses de retraite constitue aussi un puissant levier d'investissement et de développement économique. La maîtrise de cette épargne, qui a été au cœur de l'institutionnalisation de la Caisse de dépôt et placement, est une question qui est toujours d'actualité. Alors que les économies du monde peinent à se remettre de la crise financière de 2008, de nouvelles manières d'utiliser les bassins d'épargne-retraite sont explorées et mises en place. Les conventions financières changent et les finalités de l'investissement privé sont de plus en plus sujettes à débat. La présente édition du Bulletin est consacrée à une réflexion sur le rôle que pourraient jouer les caisses de retraite dans le développement territorial et l'économie sociale au Québec. Ces deux dimensions de l'économie dite « réelle » offrent aujourd'hui de nouvelles pistes pour penser autrement le financement du développement du Québec.

Bonne lecture.

## Actualités

■ L'Assemblée nationale a adopté le 8 juin dernier le projet de loi 75 sur les régimes de retraite du secteur universitaire. Rappelons que ce projet de loi comporte des dispositions prévoyant, à terme, la restructuration des régimes de ce secteur dont les coûts représentent plus de 21 % de la masse salariale. Ce projet de loi est le dernier événement à ce jour du processus législatif de restructuration des régimes de retraite à prestations déterminées, qui a aussi touché les secteurs municipaux et privés<sup>1</sup>.

1. [http://www.rmq.gouv.qc.ca/fr/services/depeches/magazine/edition\\_60/Pages/grand-dossier.aspxun-nouveau-r%C3%A9seau-int%C3%A9gr%C3%A9-reliant-le-centre-ville-de-montr%C3%A9al-la-rive](http://www.rmq.gouv.qc.ca/fr/services/depeches/magazine/edition_60/Pages/grand-dossier.aspxun-nouveau-r%C3%A9seau-int%C3%A9gr%C3%A9-reliant-le-centre-ville-de-montr%C3%A9al-la-rive)

■ Le Tribunal d'arbitrage a donné raison, au début du mois de juin, à la Fraternité des policiers et policières de Montréal, qui exigeait la suspension des procédures d'arbitrage contenues dans la Loi sur la restructuration des régimes de retraite dans le secteur municipal. La constitutionnalité de cette loi étant contestée devant la Cour supérieure, le Tribunal d'arbitrage a conclu qu'il ne pouvait aller plus loin dans les procédures tant que la question ne serait pas tranchée par les plus hauts tribunaux<sup>2</sup>.

■ Le 8 juin, la caisse de retraite des employés de Desjardins a annoncé qu'elle investissait 70 millions \$ dans le parc éolien de Mont Rothery à Murdochville en Gaspésie. La caisse sera copropriétaire de ce parc avec EDF Énergies nouvelles, déjà présent dans le secteur éolien au Québec. Cet investissement est conforme à la nouvelle convention en vigueur dans les milieux financiers, où les participations dans les infrastructures sont aujourd'hui encouragées, y compris pour des joueurs de taille modeste<sup>3</sup>.

■ Dans l'édition de juin 2016, la Revue du système financier publiée par la Banque du Canada offre une analyse du rôle que jouent les caisses de retraite dans l'économie du Canada et du Québec. Le rapport rappelle que les caisses de retraite constituent une source importante de capital de long terme

2. <http://ici.radio-canada.ca/nouvelles/societe/2016/06/02/003-loi-regimes-retraite-tribunal-arbitrage-victoire-syndicat.shtml>

3. <http://www.conseiller.ca/avantages/nouvelles/le-regime-de-retraite-de-desjardins-investit-dans-les-oliennes-33836>

## Sommaire

Mobilisations	2
Le savant et la politique	
<b>Caisses de retraite, développement territorial et économie sociale</b>	2
Veille internationale	
<b>Australie, États-Unis, France, Suisse</b>	4
Ressources documentaires	4

pour l'économie et représentent une part déterminante de l'ensemble des actifs financiers. Au Canada, les caisses gèrent environ 15 % de l'ensemble de ces actifs<sup>4</sup>.

■ La question des régimes de retraite a été au cœur des négociations entre les employés et l'entreprise CCR-Glencore située dans l'est de Montréal. Au terme de ces négociations, en mai dernier, les employés ont vu leur régime de retraite à prestations déterminées être maintenu et bonifié. Ce dénouement s'inscrit dans une campagne publique menée par le syndicat des Métallos pour défendre les régimes de retraite et contrer l'implantation de régimes à deux vitesses<sup>5</sup>.

## Mobilisations

■ L'Observatoire de la retraite et certains de ses partenaires ont tenu, le 15 juin, une conférence de presse portant sur l'amélioration des régimes publics de retraite. L'objectif de cette sortie publique était de soutenir le scénario d'une amélioration substantielle des régimes publics, afin qu'ils puissent bénéficier aux personnes salariées de la classe moyenne. Cet événement s'est tenu à quelques jours de la rencontre des ministres des Finances des provinces et du fédéral, où la question des régimes publics a été au cœur des discussions<sup>6</sup>.

■ Des associations de personnes retraitées et vieillissantes ont participé, le 16 juin, à une conférence de presse visant à soutenir le projet de loi 492 sur les droits des locataires aînés. Ce projet de loi, qui a été adopté le 10 juin dernier, vise à offrir une protection propre aux personnes locataires âgées de 70 ans et plus, afin de limiter les possibilités d'éviction basées sur leurs revenus. Organisée par la députée François David, cette sortie publique a notamment bénéficié du soutien du Réseau FADOQ, de l'AQRP et de l'AREQ<sup>7</sup>.

■ L'Association canadienne des administrateurs des régimes de retraite (ACARR) tiendra du 20 au 22 septembre prochain son congrès, qui offrira des conférences sur l'état actuel de la gestion des régimes de retraite. Les inscriptions sont en cours<sup>8</sup>.

4. <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2016/06/rsf-juin2016-bedard-page.pdf>

5. <http://www.metallos.org/modules/nouvelles/nouvelle.php?id=542&langue=fr>

6. <http://observatoireretraite.ca/regimes-publics-de-retraite-agir-maintenant-pour-une-amelioration-structurante-des-regimes-publics/>

7. <http://www.newswire.ca/fr/news-releases/ladoption-du-projet-de-loi-492--un-gain-pour-les-ainees-583269091.html>

8. <http://www.acpm.com/ACPM/media/media/resources/7/Conference/2016/ACARR-2016-Programme-du-Congres.pdf>

## LE SAVANT ET LA POLITIQUE

### Caisses de retraite, développement territorial et économie sociale<sup>1</sup>

**Évelyne Beaudin**

chargée de projet  
TIESS

**Robert Laplante**

Directeur général  
IRÉC

**Michel Lizée**

Économiste retraité  
Service aux collectivités — UQAM

Dans le contexte québécois actuel où les acteurs du milieu de l'économie sociale et du développement territorial cherchent à diversifier leurs sources de financement et où les préoccupations sociales et environnementales des individus sont croissantes, certains entrevoient comme solution la possibilité pour les régimes de retraite de s'initier à la finance solidaire. Cette forme d'investissement responsable a pour but de favoriser le développement économique des communautés locales et des entreprises d'économie sociale.

Pour qu'il réussisse, cet arrimage entre deux mondes qui ne sont pas habitués à se côtoyer doit tenir compte des particularités propres à chacun d'eux. Les régimes de retraite désirent habituellement effectuer des placements de long terme par tranches minimales de 50 millions de dollars, avec des frais de gestion minimaux. De leur côté, les acteurs de l'économie sociale et du développement territorial proposent généralement des projets impliquant des investissements d'une échelle inférieure, nécessitant un accompagnement. Ils adoptent, eux aussi, une vision à long terme. Or, les uns comme les autres n'ont pas le réflexe de se consulter mutuellement pour chercher des solutions à leurs dilemmes d'investissement ou de financement : c'est toute une culture qui doit changer pour permettre un heureux mariage.

Afin de combler les besoins de ces acteurs, des modes d'intermédiation doivent être mises en place. Grâce à différents partenariats, il devient possible de créer des produits financiers offrant des rendements ajustés au risque

1. Version remaniée du sommaire du rapport *Comment les capitaux des régimes de retraite peuvent financer le développement social et territorial*, IRÉC/TIESS, 2016, à paraître en 2016.

qui pourront intéresser les caisses de retraite et compléter ou agrandir l'offre de financement actuellement disponible pour le développement de l'économie sociale. De plus, ces formes d'investissement produisent des avantages collatéraux significatifs pour l'environnement économique du Québec, en créant de l'emploi, en revitalisant des secteurs qui en ont besoin et en améliorant la qualité de vie des gens.

Une recension des expériences existantes a permis de constater que la porte d'entrée amenant les régimes de retraite à s'intéresser au développement territorial est souvent l'immobilier. Le secteur québécois de l'immobilier collectif, incluant les OSBL et les coopératives d'habitation, est très vaste. Ces dernières ont pu bénéficier par le passé de financement issu des caisses de retraite. En effet, un programme d'hypothèques indexées a eu cours au Canada durant quelques années, programme qui permettait d'un côté aux caisses de retraite de bénéficier d'un taux de rendement réel garanti et protégé des effets de l'inflation, et qui, de l'autre côté, facilitait la création de nouvelles coopératives d'habitation dont les premiers paiements étaient plus bas qu'une hypothèque traditionnelle.

Une autre expérience qui a été étudiée est celle du régime de retraite des employés du syndicat de l'AFPC (Alliance de la fonction publique du Canada), qui a investi dans le développement du logement abordable dans la région d'Ottawa grâce à des certificats de placement garantis. Ce projet a été rendu possible grâce à la mobilisation de plusieurs acteurs : des institutions financières, des acteurs de la communauté, un centre de recherche académique et un régime de retraite. L'étude de cette expérience montre également que la crise financière a ralenti le mouvement de l'investissement responsable, car leur projet a pris fin en 2008.

Concert Properties, pour sa part, est un cas unique d'entreprise immobilière détenue à 100 % par des régimes de retraite canadiens. Grâce à des dispositions législatives particulières et à la collaboration de la Ville de Vancouver, cette compagnie a pu construire du logement abordable dont l'accessibilité du loyer est garantie dans le temps. Avec des rendements d'environ 9 à 10 % sur l'investissement, il n'est pas étonnant que la plupart des régimes de retraite qui la détenaient au départ soient encore propriétaires aujourd'hui et qu'ils aient racheté toutes les parts qui ont été émises au fil du temps.

Quatre caisses de retraite américaines s'étant engagées sur la voie de la revitalisation urbaine de leur État (Californie et New York) ou de leur ville (New York) méritent que l'on s'attarde à leur cas. Ces caisses sont celles de CalPERS, CalSTRS, NYSLRS et NYCERS. L'une des particularités qui ressort d'une étude de ces régimes de retraite est qu'elles ont souvent investi non seulement dans le but premier

d'obtenir de bons rendements et de verser des prestations plus généreuses à leurs membres, mais également dans le but second de leur offrir d'autres bénéfices : la disponibilité de logements abordables, la revitalisation de la région, la création d'emplois, etc. Elles ciblent souvent les marchés domestiques émergents mal desservis en capitaux, où plusieurs entreprises sont la propriété de femmes ou de minorités ethniques, et encouragent l'emploi d'une main-d'œuvre bénéficiant de bonnes conditions de travail.

L'un des obstacles majeurs à l'utilisation des capitaux des régimes de retraite pour le financement de l'économie sociale et du développement territorial est celui de la préoccupation des régimes de retraite envers le respect de leur responsabilité fiduciaire. L'Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP FI) a déjà consacré deux ouvrages substantiels à l'étude de cette question (en 2005 et 2015) pour conclure qu'il est tout à fait possible, et même souhaitable, que les régimes de retraite prennent en considération des critères extrafinanciers dans leurs stratégies d'investissement. On y aborde principalement l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), ce qui peut être considéré comme la première étape vers l'adoption d'une approche de finance solidaire.

Enfin, il convient de s'attarder aux cas susceptibles d'inspirer d'éventuels projets québécois arrimant les besoins des régimes de retraite à ceux des acteurs de l'économie sociale et du développement territorial. Selon notre analyse, il semble clair que les besoins de financement de l'économie sociale et du développement territorial ne sont pas tous comblés actuellement, car il existe peu de sources importantes de capital patient. Le premier exemple abordé est le cas de l'investissement de la Caisse de dépôt et placement du Québec dans le transport en commun de la région de Montréal, qui permettra de développer un système léger sur rails de 67 km et 24 stations. La logique de cet investissement est d'obtenir de bons rendements tout en améliorant les déplacements sur le territoire du Québec grâce à une collaboration avec le gouvernement, ce qui se rapproche de certaines stratégies d'investissement des caisses de retraite américaines. Au-delà des besoins pour le transport collectif, il existe également des besoins importants au niveau de la construction et de la rénovation des logements abordables offerts en immobilier collectif au Québec.

En effet, il faut savoir qu'environ 18 % des ménages du Québec consacrent plus de 50 % de leur revenu au paiement du loyer, ce qui démontre que les besoins sont loin d'être comblés. De plus, les projets de revitalisation urbaine du type de ceux de la Société de développement Angus pourraient se multiplier au Québec avec l'accès à des sources importantes de capital patient, tout comme on pourrait voir se développer davantage les infrastructures sociales que représentent,

par exemple, les Centres de la petite enfance et les petites maisons pour aînés. Les entreprises d'économie sociale œuvrant dans le secteur des ressources naturelles constituent une autre possibilité d'investissement prometteuse pour les régimes de retraite, avec la particularité d'offrir un soutien au développement économique des régions rurales. Ainsi, la Fédération québécoise des coopératives forestières (FQCF) a déjà lancé des projets pilotes pour l'exploitation de la biomasse forestière et pourrait bénéficier de la collaboration d'investisseurs institutionnels. C'est donc bien un vaste chantier qu'il reste à développer en matière d'investissement responsable dans le milieu de la finance.

En conclusion, cette réflexion ne constitue qu'une première étape vers la mise en place de partenariats efficaces pour arrimer les besoins des caisses de retraite à ceux de l'économie sociale et du développement territorial. L'identification des possibilités de collaboration et de leurs conditions de mise en œuvre permettra éventuellement la concrétisation de projets porteurs pour l'économie du Québec.

## Veille internationale

### Australie

Quinze des plus grands fonds de pension australiens ont perdu plus de 5,6 milliards de dollars pour la période 2014-2015 en investissant dans l'industrie des énergies fossiles. En effet, les entreprises spécialisées dans ces énergies ont faiblement brillé au cours des deux années étudiées, en plus de contribuer à accélérer les bouleversements climatiques et de menacer la pérennité des écosystèmes fragiles de la région, notamment la Grande barrière de corail. Des organismes australiens ont incité les grands fonds de pension à divulguer leurs avoirs dans cette industrie et à coopérer avec des entreprises diversifiées pour sortir de la dépendance au pétrole<sup>9</sup>.

### États-Unis

Une étude publiée par le Center for Retirement Research of Boston College fait état des mesures prises par l'État pour élargir la couverture de la retraite aux travailleurs américains du secteur privé. La conclusion de cette étude : alors que les régimes de retraite parrainés par un employeur peuvent être une source importante de revenus pour certains retraités, ils ne couvrent que la moitié de la main-d'œuvre du secteur privé. Cela signifie qu'environ un tiers de ménages ne bénéficient d'aucune couverture, ce qui le rend dépendants

9. <http://apo.org.au/resource/burned-how-superannuation-funds-have-lost-billions-fossil-fuels>

de la sécurité sociale. De plus, la main-d'œuvre étant de plus en plus mobile et changeant d'employeur plusieurs fois dans une vie, l'étude souligne qu'une diminution des revenus accumulés par des régimes de retraite parrainés par l'employeur est prévisible dans les prochaines années<sup>10</sup>.

### France

Le Conseil d'orientation des retraites (COR) se montre moins pessimiste que l'an dernier sur l'évolution du système français de retraite par répartition. Dans son rapport annuel, l'organisme gouvernemental pondère le discours catastrophiste selon lequel le régime irait droit dans un mur. Il affirme plutôt que le système par répartition pourrait retrouver son équilibre vers 2025 si la croissance des revenus d'activité se maintient à 1,5 % par an. Ses indicateurs financiers et sociaux mesurant l'adéquation du système de retraite à ses objectifs permettent entre autres d'éclairer les choix en matière de politique publique des retraites<sup>11</sup>.

### Suisse

Le projet « Prévoyance vieillesse 2020 » est actuellement débattu au Parlement suisse. Le Conseil fédéral propose d'associer les deux premiers piliers de la prévoyance vieillesse (l'assurance vieillesse fédérale (AVS) et la prévoyance professionnelle) dans une réforme visant à harmoniser leurs prestations de même que leur financement. La réforme inclut également un relèvement de l'âge de la retraite à 65 ans, ce qui suscite d'importantes résistances chez des groupes pour qui le report de l'âge de la retraite fragiliserait la condition socio-économique des salariés. L'initiative AVSplus, qui regroupe les opposants à la réforme, souhaite plutôt revaloriser le poids de l'AVS dans le système suisse des retraites. La population suisse se prononcera sur cette initiative cet automne<sup>12</sup>.

## Ressources documentaires

CHEIKHROUHOU, H. et coll. (2007). *Structured finance in Latin America : channelling pension funds to housing, infrastructure, and small businesses*, Washington D.C., Banque mondiale, 149 p.

ETEZEL, M. (2015). *New Regulations Boost Social Impact Investing*, *Stanford Social Innovation Review* [En ligne] [http://ssir.org/articles/entry/new\\_regulations\\_boost](http://ssir.org/articles/entry/new_regulations_boost)

10. [http://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2016/02/IB\\_16-4-1.pdf](http://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2016/02/IB_16-4-1.pdf)

11. <http://www.cor-retraites.fr/article471.html>

12. <http://www.unia.ch/fr/actualites/actualites/article/a/12484/>



[social impact investing](#)

GLÉMAIN, P. (2008). *Épargnants solidaires : une analyse économique de la finance solidaire en France et en Europe*, Rennes, PUR, 164 p.

HARVEY, C. (2015). « La finance socialement responsable au Québec » dans *Financer les entreprises de l'économie sociale*, Union luxembourgeoise de l'économie sociale et solidaire, chap. 5, pp. 75-90.

HEQUET, C. (2012). *Flux de capitaux et développement économique : comment canaliser l'argent des caisses de retraite vers le développement régional du Québec*, FTQ/UQAM, 39 p.

IMPACT INVESTING POLICY COLLABORATIVE (IIPC) & INITIATIVE FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (2014). *Impact investing in Development Finance*, Cambridge : Harvard Kennedy School - The Hauser Institute for Civil Society (Center for Public Leadership), 46 p.

OCDE (2015). *Social Impact Investment: Building the Evidence Base*, Paris, Publications OCDE, <http://dx.doi.org/acces.bibl.ulaval.ca/10.1787/9789264233430-en>

PARADIS, J. (2011). « L'investissement socialement responsable : les caisses de retraite québécoises peuvent-elles emboîter le pas ? », *Revue générale de droit*, 41 (2), pp. 343-415.

REGROUPEMENT DES ADMINISTRATEURS D'INSTITUTIONS DE RETRAITE DU SECTEUR PUBLIC ET DU SECTEUR PRIVÉ (RAIR), *Blogue pour une finance responsable*, <http://alternatives-economiques.fr/blogs/rair>

Conférence de presse de l'Observatoire de la retraite

## Une réussite

À quelques jours de la rencontre des ministres provinciaux et fédéral des Finances portant sur la bonification des régimes publics de retraite, l'Observatoire de la retraite et ses partenaires ont appelé les gouvernements participants à opter pour une formule qui améliorera substantiellement la couverture financière des personnes retraitées. « Il y a urgence d'améliorer le Régime de pensions du Canada (RPC) et le Régime de rentes du Québec (RRQ) si l'on veut éviter l'appauvrissement des futures cohortes de retraités », a déclaré François L'Italien, coordonnateur de l'Observatoire de la retraite lors d'une conférence de presse tenue le 15 juin dernier à Montréal.

### Des principes d'action à privilégier

Selon l'Observatoire de la retraite et ses partenaires, au moins deux paramètres généraux doivent être établis pour parvenir à cette fin : 1. Hausser de manière significative le taux de remplacement du revenu d'avant la retraite; 2. Augmenter de façon substantielle le maximum des gains admissibles (MGA). « Ces deux paramètres constituent le cœur d'une amélioration ambitieuse des régimes publics », a conclu le coordonnateur.

Pour aller plus loin : voir le *Bulletin de la retraite* no 13, avril-mai 2016 <http://www.irec.net/upload/File/brc20160530vd.pdf>



Photo : Alain Chagnon

On reconnaît sur la photo de gauche à droite : Rose-Marie Thonney, première vice-présidente de l'Association québécoise des retraitées des secteurs public et parapublic (AQRP), Pierre Patry, trésorier de la CSN, Danis Prud'homme, directeur général du Réseau FADOQ Pierre-Paul Côté, président de l'Association des retraitées et retraités de l'éducation et des autres services publics du Québec (AREQ), Serge Cadioux, secrétaire général de la FTQ et Ruth Rose, professeure, département des sciences économiques de l'UQAM.

## Le Bulletin de la retraite

PRÉSENTÉ PAR L'  OBSERVATOIRE DE LA RETRAITE

L'IRÉC publie un bulletin de la retraite afin d'améliorer les connaissances du grand public et de soutenir l'action des organismes qui y interviennent.

NUMÉRO 14/JUIN 2016

Institut de recherche en économie contemporaine  
1030, rue Beaubien Est, bureau 103, Montréal, Québec H2S 1T4  
(514) 380-8916/www.irec.net

Directeur général : Robert Laplante

Directeur de l'information : André Laplante

Rédacteurs du Bulletin de la retraite : Amélie Descheneau-Guay, Frédéric Hanin, François L'Italien

Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec