

L'avenir de la gestion des régimes de retraite

Préparer l'avenir



Services
aux investisseurs

Introduction

Les régimes de retraite canadiens ont connu plusieurs métamorphoses. Cependant, les tendances à long terme observées au cours des derniers mois, à savoir l'engouement pour les placements alternatifs, la complexité croissante et une demande de données de plus en plus forte, ont des répercussions sans précédent sur les régimes de retraite. La volatilité des marchés s'est intensifiée sous l'effet de l'instabilité géopolitique et l'incertitude entourant le commerce mondial. L'automatisation et l'intelligence artificielle (IA) transforment les entreprises à la vitesse grand V. Et les entreprises canadiennes gèrent une quantité astronomique de données, alors que la réglementation sur la protection des renseignements personnels se resserre et que les cybermenaces sont de plus en plus sophistiquées.

Pour surmonter ces pressions convergentes qui mettent à l'épreuve les modèles existants, des changements doivent être apportés de toute urgence. Or, 61 % des caisses de retraite canadiennes sondées mènent activement des initiatives de transformation¹. La nécessité d'agir se fait donc pressante.

Ce rapport présente trois domaines dans lesquels les régimes de retraite doivent absolument prendre des mesures d'adaptation pour demeurer résilients et préparer l'avenir :

1

Composer avec une volatilité persistante :

Les régimes de retraite se tournent vers de nouvelles catégories d'actif en vue de gérer l'instabilité géopolitique, le resserrement de la politique monétaire et les fluctuations des devises. Pour demeurer résilients, ils recourent davantage aux marchés privés, réévaluent le risque de change et modernisent les stratégies de garanties.

2

Gérer la croissance et la complexité opérationnelle grandissante :

Alors que les régimes de retraite augmentent leurs placements dans de nouveaux marchés et de nouvelles catégories d'actif, ils doivent définir leurs compétences de base et cerner les volets dans lesquels ils ont besoin d'un soutien externe pour bâtir un modèle opérationnel plus résilient.

3

Répondre aux besoins croissants en matière de données :

À mesure que le secteur des placements gagne en complexité, des pressions de plus en plus fortes s'exercent sur les régimes de retraite pour qu'ils gèrent, protègent et gouvernent leurs données avec efficacité. En outre, la cybersécurité ainsi que la souveraineté et la résidence des données sont devenues des sujets de préoccupation majeurs pour les conseils d'administration.

Ces trois piliers peuvent orienter la transformation des régimes de retraite pendant cette période de perturbations durables et leur montrer comment se positionner pour préparer l'avenir.

¹ *Transforming Canadian Investment Management*, RBC Services aux investisseurs/The ValueExchange, quatrième trimestre 2024.



Composer avec la volatilité persistante

Résilience et diversification sont des impératifs stratégiques

Durant cette période marquée par les tensions inflationnistes, l'instabilité géopolitique, le resserrement de la politique monétaire et les fluctuations des devises, les propriétaires d'actifs doivent agir pour surmonter la volatilité qui touche l'ensemble des catégories d'actif. Pour demeurer résilients, les propriétaires d'actifs recourent davantage aux marchés privés, réévaluent le risque de change et modernisent les stratégies de garanties. Dans cette section, nous examinons la façon dont les sociétés de premier plan surmontent ces forces, ainsi que l'écart susceptible de séparer celles qui s'adaptent rapidement de celles qui tardent à agir.

« Acheter canadien », un mot d'ordre qui gagne en popularité

La [proposition visant à supprimer le plafond de 30 %](#) sur les placements dans des entités canadiennes auquel les régimes de retraite sont assujettis représente un changement majeur. Les régimes de retraite pourront donc augmenter la part des placements canadiens. Cette modification coïncide avec des priorités économiques et une incertitude géopolitique qui soulèvent un intérêt renouvelé pour la résilience intérieure. Collectivement, les huit grands régimes de retraite canadiens gèrent un actif d'environ 2 300 milliards de dollars canadiens, dont près d'un quart est investi au Canada². La suppression du plafond pourrait inciter les parties prenantes à demander qu'ils investissent davantage au Canada ou même dans les provinces de leurs participants.

Pour les régimes comme la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), qui a déjà un double mandat l'obligeant à investir au Québec, la modification de la réglementation s'aligne sur des principes de placement de longue date. En février 2025, la CDPQ a lancé un nouveau programme qui aide les entreprises du Québec à améliorer leur productivité et à pénétrer de nouveaux marchés.

Les efforts généralisés visant à réduire la dépendance économique à l'égard des États-Unis et l'intérêt accru pour les placements alternatifs ont encouragé les régimes de retraite à s'intéresser à des projets d'infrastructure de grande envergure au pays, tels que des ponts et des pipelines. En mars 2025, le gouvernement fédéral a publié un énoncé de politique promouvant les investissements dans les aéroports du pays, dans le but d'attirer des capitaux privés, y compris ceux des

« La dernière décennie regorge d'exemples illustrant l'importance de la mobilité des garanties. Régulièrement, on nous rappelle que tous les plans de survie des sociétés dépendent de leur capacité à déplacer des fonds de façon rapide et fiable. »

—Caisse de retraite de catégorie 1

² 'Buy Canada' Pressure Builds on \$1.6 Trillion in Pension Pot, Bloomberg, 11 mars 2025.

Les gestionnaires de placements qui cherchent à couvrir leurs expositions aux devises étrangères de façon plus passive ou à lancer d'autres produits d'actions couverts pour leurs investisseurs peuvent envisager de recourir aux Services de superposition des devises de RBC Services aux investisseurs. Grâce à une exécution comparative indépendante, à des stratégies de couverture personnalisées et à une transparence totale, les clients qui souscrivent aux services de superposition des devises ont la confiance nécessaire pour se concentrer pleinement sur la sélection des titres individuels, sachant que leurs positions de change sont couvertes conformément à leurs stratégies.

fonds de pension canadiens³. Certains régimes indiquent déjà une volonté d'accroître leurs placements sur le marché intérieur, notamment en collaborant avec le gouvernement pour supprimer les obstacles à l'investissement au Canada.

À mesure que le mot d'ordre « acheter canadien » gagne en popularité, des pressions accrues pourraient s'exercer sur les régimes pour qu'ils démontrent que leurs stratégies soutiennent l'expansion de l'économie canadienne, sans compromettre les objectifs de rendement et de diversification à l'échelle mondiale.

Hausse de la volatilité et du risque sur les marchés

L'incertitude qui entoure l'économie et la situation géopolitique s'est intensifiée en 2025, des fluctuations des monnaies aux perturbations des échanges commerciaux, et les caisses de retraite doivent composer avec ces obstacles, tout en protégeant les rendements de leur portefeuille à long terme.

Atténuer le risque de change USD/CAD

Au cours de la dernière décennie, la paire de devises USD/CAD a été considérée comme relativement stable, soutenue par l'orientation claire des politiques monétaires, les flux commerciaux prévisibles et les liens économiques solides entre le Canada et les États-Unis. Cette période de calme a toutefois cédé la place à une nouvelle ère de volatilité accrue, faisant de la couverture de change une stratégie d'atténuation du risque attrayante. Près de 30 % des propriétaires d'actifs affirment que la couverture active du risque de change représente aussi l'une des principales stratégies d'amélioration des portefeuilles. De plus, les pics de volatilité du huard enregistrés depuis notre sondage ont renforcé la nécessité de recourir à des stratégies de couverture plus personnalisées.

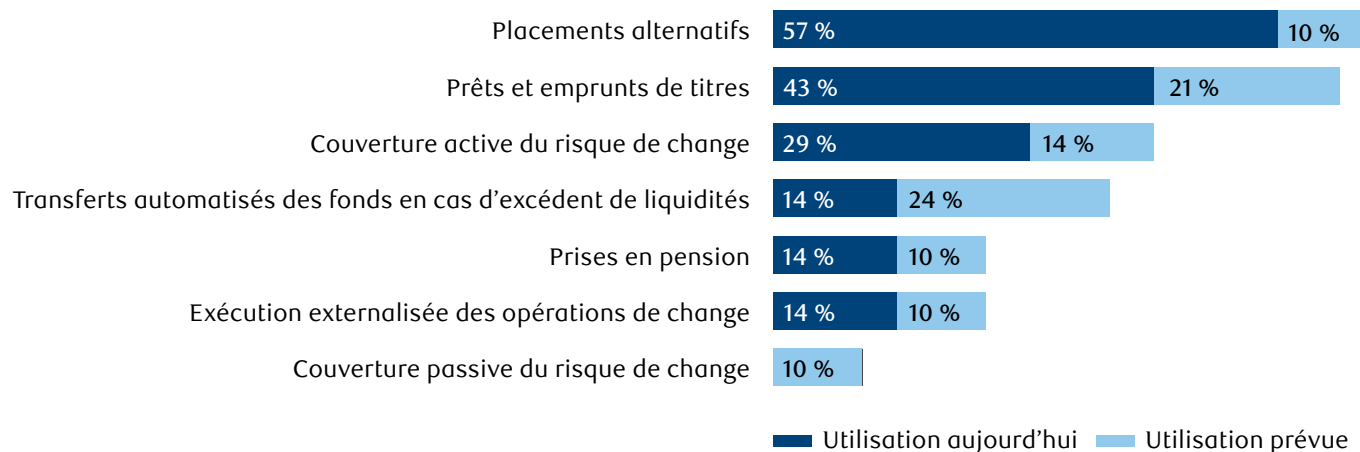
Nous suivons activement la phase actuelle de tensions sur les marchés de change, qui n'est pas strictement cyclique. Elle reflète une évolution structurelle vers une économie mondiale plus politique et plus fragmentée. Bien que nous n'ayons pas une idée claire de la transformation que subira le contexte commercial en raison des annonces de droits de douane, ou même du contexte tarifaire de demain, l'avenir nous réserve probablement plus d'incertitude. Des approches stratégiques de couverture sont en train de devenir un volet central de la gestion du risque de change pour les régimes de retraite qui ont une forte exposition au dollar américain.

Des stratégies de garanties mieux conçues

La volatilité continue de régner sur les marchés des obligations (une composante de base de la plupart des portefeuilles des régimes de retraite), de sorte que les sociétés attachent plus d'importance à la gestion des placements en obligations qui sont utilisés comme garanties. Étant donné que le rendement des placements dépend en grande partie de réévaluations et de substitutions rapides et judicieuses, les sociétés devraient s'assurer de pouvoir profiter de ces capacités à grande échelle. Compte tenu des taux d'intérêt en vigueur, les garanties à un jour peuvent coûter aux investisseurs jusqu'à deux points de base par nuit. Par conséquent, les retards ou une mauvaise gestion des garanties entraînent des coûts directs. Le lancement récent du Service canadien de gestion des garanties, une plateforme de TMX et de la CDS destinée aux investisseurs institutionnels canadiens, montre que les caisses de retraite de premier plan investissent déjà activement pour s'améliorer dans ce domaine, engendrant un écart entre meneurs et suiveurs.

³ « Énoncé de politique sur les investissements dans les aéroports du Réseau national des aéroports exploités par les administrations aéroportuaires », gouvernement du Canada, 7 mars 2025.

Utilisation moyenne des stratégies d'amélioration des portefeuilles par les propriétaires d'actifs



Source : *Gestion efficace des données*, RBC Services aux investisseurs/The ValueExchange, 2025.

La transition qui se poursuit vers les placements privés

Afin de diversifier leurs avoirs au-delà des marchés publics traditionnels, les régimes de retraite sont de plus en plus présents sur les marchés privés, notamment dans des catégories d'actif comme le capital-investissement, l'immobilier, les infrastructures, les titres de créance privés, les ressources naturelles et l'énergie.

En témoigne la hausse des pondérations dans les catégories d'actifs alternatives : plus de la moitié (57 %) des propriétaires d'actifs indiquent qu'il s'agit de leur principale stratégie d'amélioration des portefeuilles. En outre, les propriétaires d'actifs ont l'intention d'augmenter leurs placements dans les fonds alternatifs de 4 % au cours des trois prochaines années. Si ces stratégies sont effectivement adoptées par les propriétaires d'actifs, elles pourraient entraîner de profonds changements dans les portefeuilles de placements au Canada.

Les actifs alternatifs et privés offrent un potentiel de rendements stables à long terme et une protection contre l'inflation. En revanche, leur administration et la présentation de l'information les concernant sont complexes. Contrairement aux actifs des marchés publics, dont les cours sont publiés fréquemment et qui sont liquides, les fonds privés exigent des méthodes d'évaluation spécialisées et leurs flux de trésorerie sont imprévisibles. De nombreux régimes de retraite produisent des rapports selon un cycle mensuel et font appel à des administrateurs externes pour rapprocher les relevés des investisseurs, effectuer les évaluations et fournir des analyses du risque et du rendement opportunes et adaptées à ces actifs illiquides.

La structure de ces placements varie selon la taille et la complexité du régime. Les régimes de retraite de taille moyenne accèdent souvent aux marchés privés par l'intermédiaire de fonds en gestion commune administrés par des commandités, tandis que les régimes plus grands, dont les actifs sous gestion (ASG) sont plus importants, investissent de plus en plus directement ou participent à des coinvestissements aux côtés des commandités. Les stratégies directes leur permettent de réduire les frais et de mieux contrôler les investissements. En revanche, elles exigent d'importants talents et ressources internes, que les régimes de moindre envergure n'ont pas.

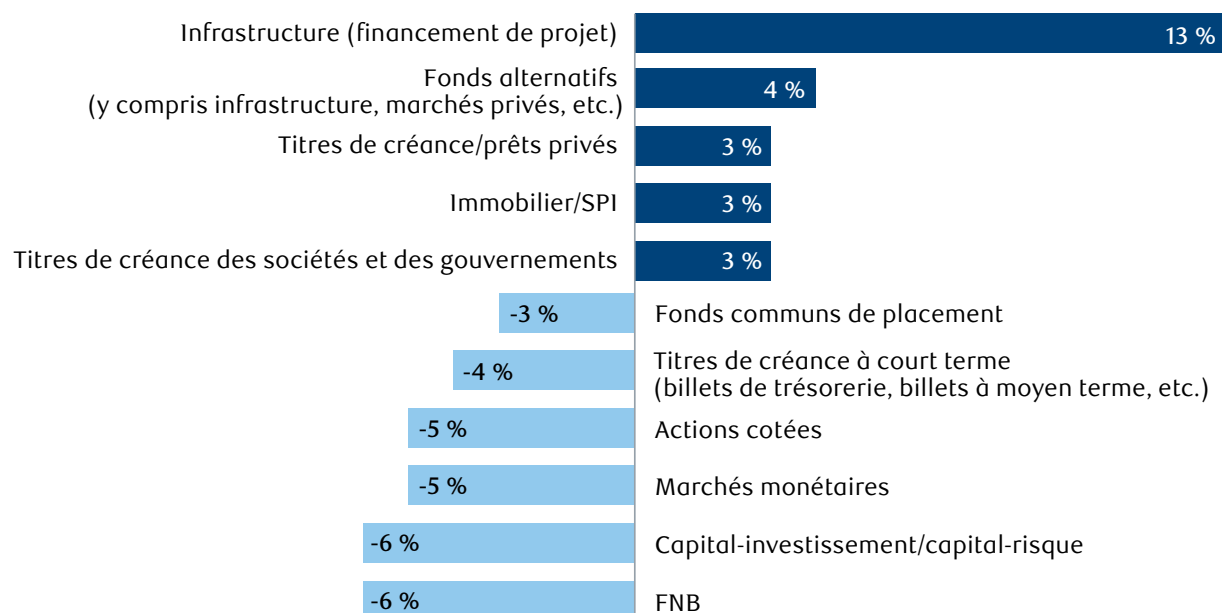
Sur les marchés privés, les rendements récents et les perspectives varient selon les secteurs :

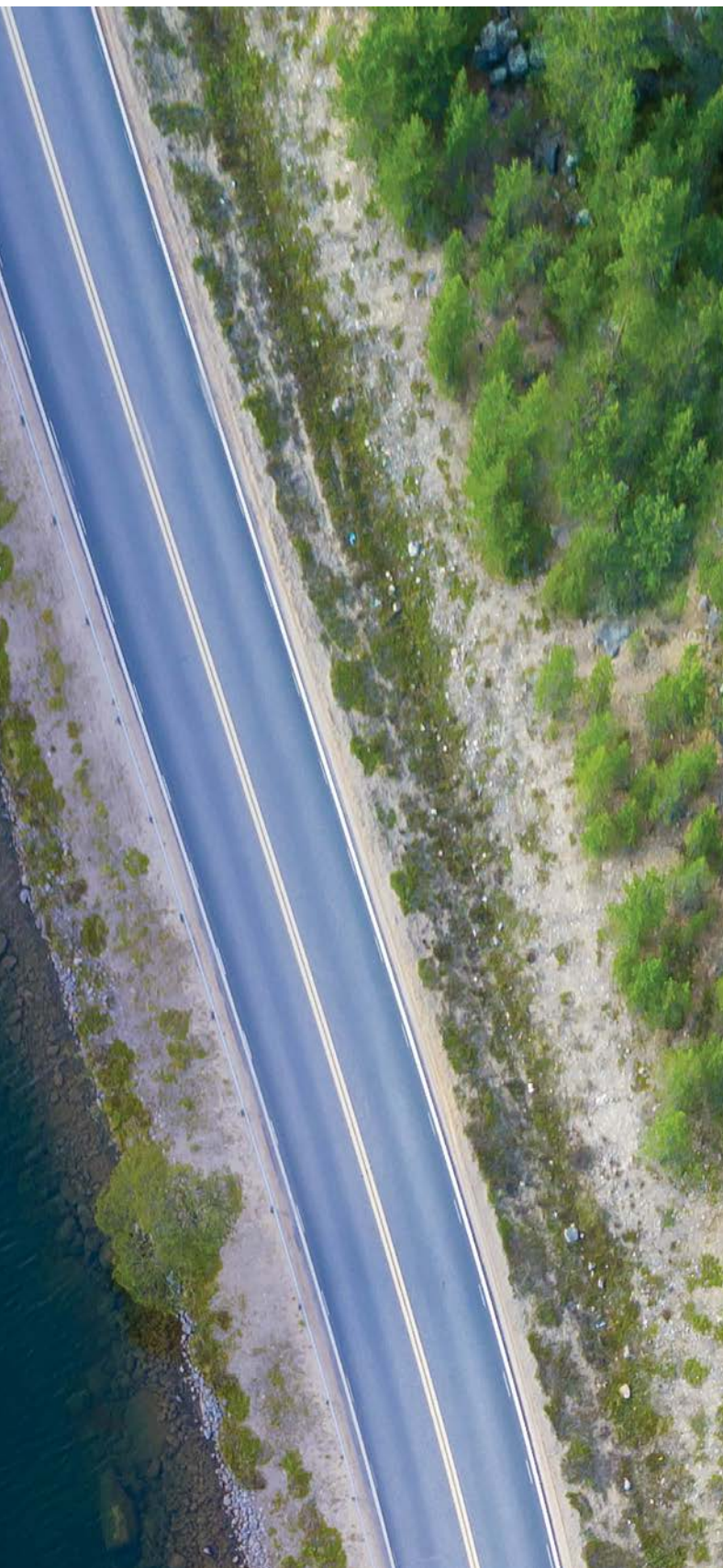
- Le secteur des **infrastructures** devrait donner de bons résultats, surtout dans les nouveaux projets d'énergie propre, de télécommunications et d'IA, et profitera des investissements en cours et de la baisse des coûts d'emprunt. Les propriétaires d'actifs prévoient augmenter de 13 % leurs placements dans les infrastructures et le financement de projets.
- Les **titres de créance privés**, y compris les prêts directs, continuent de gagner en popularité (croissance prévue de 3 % au cours des trois prochaines années), bénéficiant de l'intérêt marqué pour les solutions de prêts non bancaires.

« Aujourd'hui, les investisseurs détiennent aussi bien des actions de sociétés fermées que des actions cotées en bourse. Ils s'attendent à obtenir autant de données et de transparence pour ces actions que pour les autres. »

— Responsable de la répartition de l'actif, caisse de retraite de catégorie 1

Variation du montant des ASG pour les propriétaires d'actifs (moyenne des prévisions des trois prochaines années)





QUESTIONS POUR LES RÉGIMES DE RETRAITE

- Quel est le degré de diversification de nos placements, tant sur le plan géographique que sur le plan des catégories d'actif ?
- Quelles stratégies utilisons-nous pour diversifier notre portefeuille parmi les catégories d'actif ?
- Quels sont les points faibles de notre modèle d'exploitation actuel (risque de change, mobilité des garanties ou surveillance des actifs privés) et comment pouvons-nous les corriger ?

- L'**immobilier commercial** est également sous pression, en raison de la faiblesse des évaluations et du ralentissement des projets d'aménagement imputable à des contraintes de financement. Toutefois, les propriétaires d'actifs tablent sur une croissance de 3 % de leurs placements dans l'immobilier et des SPI au cours des trois prochaines années.
- Le **capital-investissement** fait face à des difficultés découlant des activités de sortie restreintes et de la hausse des coûts d'emprunt. La reprise du secteur que les commandités espéraient en 2024 ne s'est pas complètement matérialisée. Les propriétaires d'actifs s'attendent à réduire leurs placements en capital-investissement de 6 % au cours des trois prochaines années.

L'adoption d'une **approche de portefeuille globale** se superpose à tous ces volets. Dans le cadre de cette approche, les propriétaires d'actifs cherchent à mesurer l'incidence de chaque placement sur les objectifs généraux du portefeuille. Mettre en œuvre cette vision demeure toutefois difficile, parce que les données sur les fonds privés sont rares et que ces placements sont illiquides et à long terme.

Marchés secondaires : Les stratégies accordent une place grandissante aux marchés secondaires, sur lesquels les propriétaires d'actifs vendent leur participation dans des fonds privés, parfois à escompte, pour rééquilibrer leur portefeuille ou obtenir des liquidités rapidement. Ces marchés ont monté en flèche à la fois pour gérer la liquidité (côté vendeur) et pour optimiser les portefeuilles en acquérant des actifs qui ont fait leurs preuves et qui présentent un risque réduit (côté acheteur).

Gérer la croissance et la complexité opérationnelle grandissante

Surmonter la complexité et mettre en place des modèles opérationnels résilients

Alors qu'ils étoffent leurs placements dans de nouveaux marchés et de nouvelles catégories d'actif, les régimes de retraite ont de plus en plus de difficultés à obtenir des données fiables et à respecter les exigences croissantes reliées à la production de rapports. Ces défis entraînent des discussions au sein des conseils d'administration sur l'impartition, la technologie et la gouvernance. Alors, quand et comment obtenir de l'aide ? Cette partie aide à répondre à cette question, permettant ainsi aux décideurs de déterminer leurs compétences de base et les domaines dans lesquels ils ont besoin de soutien externe pour renforcer la résilience de leur modèle opérationnel.

Les coûts cachés de la complexité

La croissance amène la complexité en ce qui concerne non seulement la taille et la diversification des actifs sous gestion, mais aussi les exigences en matière de gouvernance, de conformité et de surveillance. L'adoption d'une approche de portefeuille globale et la superposition de mandats axés sur les critères ESG, les émissions de carbone et la diversité apportent de nouvelles dimensions qui requièrent une expertise administrative et technique pointue. Plus un portefeuille est complexe, plus il est difficile d'en assurer l'efficacité à grande échelle.

La répartition traditionnelle 60/40 entre titres à revenu fixe et actions est dépassée. Aujourd'hui, les comités de retraite sont confrontés à de nouvelles exigences qui nécessitent des outils sophistiqués et des analyses approfondies. Pour suivre l'évolution des marchés et des politiques, il faut trouver le juste équilibre entre innovation et reddition de compte.

Personnel ou plateformes ? Le facteur humain sous la loupe

Derrière chaque modèle d'exploitation se trouve une équipe. Or, les régimes de retraite peinent actuellement à recruter et à retenir leur personnel d'exploitation, un défi qui ne fait que

s'accroître. Tous les régimes sont touchés par cette tendance depuis deux ans. Les spécialistes qui connaissent bien les modèles d'exploitation existants prennent leur retraite en grand nombre ; les nouveaux talents ont souvent des attentes élevées relativement à l'automatisation et à l'utilisation de la technologie, ce qui accélère la transition vers les projets transformateurs.

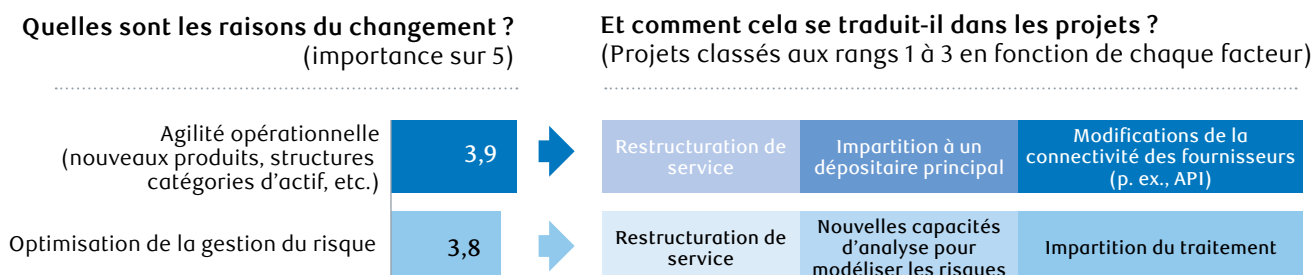
Lorsque les caisses de retraite cherchent à améliorer leur agilité opérationnelle et à gérer le risque plus efficacement, elles commencent souvent par faire le point sur leur personnel. Selon nos recherches, les caisses de retraite qui cherchent à améliorer leur agilité opérationnelle et à optimiser les risques (leurs deux principales priorités) commencent généralement par remanier leurs équipes, au moyen de restructuration ou de réaffectations, avant de revoir le modèle d'exploitation en conséquence (p. ex., en nommant un nouveau dépositaire, en adoptant une nouvelle technologie, etc.).

Maîtriser le point de bascule

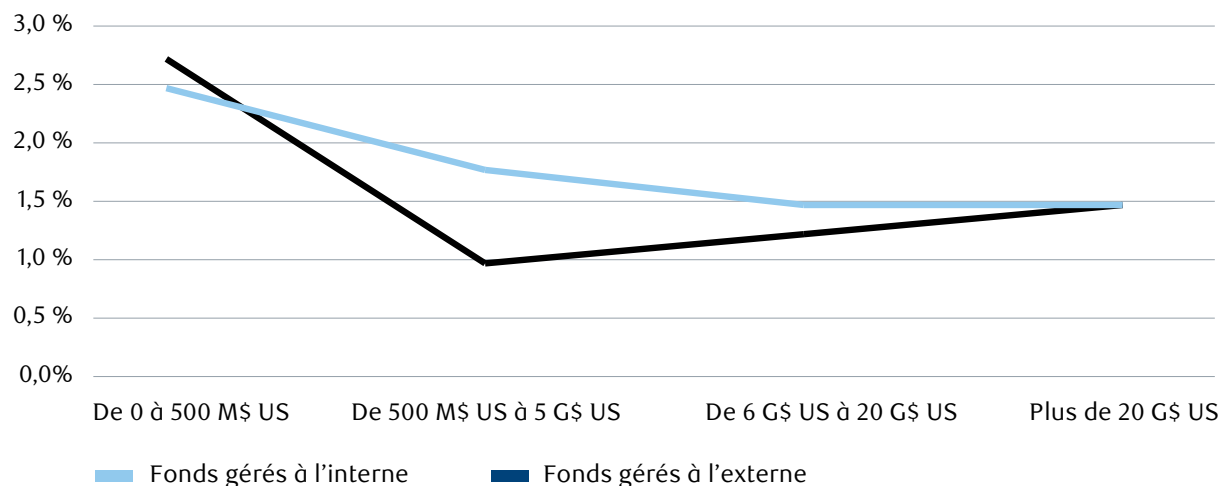
Une question fondamentale se pose aux équipes de direction : quel est le modèle opérationnel idéal compte tenu de la taille et la complexité de votre régime ? À partir d'un certain niveau, la taille elle-même devient un obstacle nécessitant

Définir notre transformation

Intégrer flexibilité et contrôle à notre modèle opérationnel, grâce aux personnes et aux processus



Coûts d'exploitation en % des actifs sous gestion



Source : RBC Services aux investisseurs/The ValueExchange, 2022.

des outils évolutifs et un soutien externe. Une recherche menée conjointement par RBC Services aux investisseurs et The ValueExchange montre que ce point de bascule survient généralement lorsque les ASG avoisinent 15 milliards de dollars américains. À partir de ce niveau, les exigences opérationnelles et les coûts associés éclipsent l'efficacité des anciens modèles.

Les sociétés doivent anticiper ce seuil et s'y préparer. L'avenir appartient à celles qui harmonisent leurs structures et leurs investissements avec les fonctions essentielles de la mission. En se dotant d'une architecture de données et de modèles de gouvernance appropriés, les régimes de retraite ont les bons outils pour choisir les fonctions à conserver à l'interne et celles à externaliser.

Impartition réfléchie

L'impartition a évolué à mesure que les régimes de retraite ont pris de l'expansion et que le monde des placements a gagné en complexité. Les caisses de retraite optent de plus en plus pour des modèles qui combinent l'impartition de certaines fonctions postmarché, administratives et de placement, et le maintien des fonctions internes de surveillance stratégique, en adaptant les stratégies à leur taille, à leurs capacités et à leur appétit pour le risque.

Les dépositaires et les fournisseurs de services d'actifs apportent un soutien crucial aux régimes qui prennent de l'expansion et se recentrent sur les activités de base, en

« Aujourd'hui, les investisseurs détiennent aussi bien des actions de sociétés fermées que des actions cotées en bourse. Ils s'attendent à obtenir autant de données et de transparence pour ces actions que pour les autres. »

—Chef de l'exploitation d'une grande caisse de retraite provinciale

données et l'administration des placements alternatifs. Voici ce que montre notre recherche :

- 70 % des propriétaires d'actifs externalisent les initiatives de transformation de leur service clientèle
- 56 % externalisent la présentation de l'information à la clientèle
- Une part importante de 37 % fait appel à des dépositaires précisément pour les changements apportés aux services postmarché

Dans l'ensemble, l'impartition joue un rôle important en permettant aux propriétaires d'actifs de rationaliser les processus et d'améliorer le rendement opérationnel global.

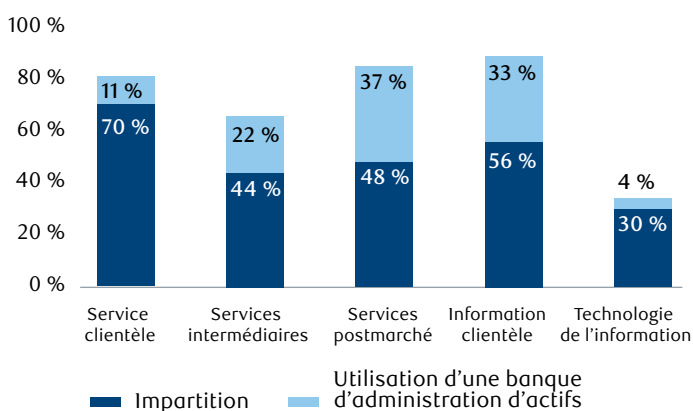
« Il est devenu indispensable de connaître les fonctions qui sont véritablement au cœur de votre raison d'être et celles qui peuvent être externalisées ou automatisées en toute sécurité, ou encore dont l'exécution par un tiers serait meilleure. »



Isabelle Tremblay,
Directrice générale et responsable
principale sectorielle, Propriétaires
d'actifs, Solutions clientèle

Comment les propriétaires d'actifs mettent-ils en œuvre leurs priorités en matière de changement ?

(% des personnes interrogées par type de projet en cours)



Les dépositaires sont de plus en plus sollicités pour appuyer le changement dans les services postmarché. Bien que la tendance soit d'envisager une impartition généralisée de tous les maillons de la chaîne, dans le cas des services postmarché, plus du tiers des régimes demande à un dépositaire d'être leur principal partenaire de changement, tandis qu'un peu moins de la moitié fait appel aux autres fournisseurs de services d'impartition.

Source : Sondage sur la transformation des propriétaires d'actifs 2024, RBC Services aux investisseurs/The ValueExchange.

L'avantage du chef des placements par impartition

Étant donné que les ressources internes sont limitées et que la demande continue d'augmenter, le modèle de chef des placements par impartition se répand, en particulier au sein des régimes d'entreprise de taille moyenne, en quête de souplesse, de soutien en matière de gouvernance et de spécialisation dans le domaine des placements. Selon Cerulli, 26 % des propriétaires d'actifs institutionnels prévoient augmenter le recours à un chef des placements par impartition au cours des deux prochaines années. Les actifs institutionnels confiés à des chefs des placements par impartition ont atteint 3 100 milliards de dollars américains en 2024 et devraient grimper à 4 200 milliards de dollars américains d'ici 2028 (hausse de 35 %). Le modèle de chef des placements par impartition est maintenant couramment adopté par les caisses de retraite d'entreprises, les fonds de dotation et les fondations.

Pourquoi cette croissance ? Le modèle de chef des placements par impartition procure les avantages suivants :

- **Spécialisation et personnalisation** : Les mandats des chefs des placements par impartition sont de plus en plus spécialisés. Bon nombre d'entre eux dépassent le cadre de la gestion de portefeuille complète, en englobant la création de portefeuilles personnalisés alignés sur les objectifs, la mission ou les cibles ESG des régimes.

« Il vaut mieux intégrer la gouvernance et l'automatisation à mesure que votre société poursuit sa croissance, plutôt que d'être obligé d'investir 200 millions de dollars américains pour transformer toutes vos plateformes, du service clientèle au service postmarché, quand il sera trop tard. »

— Chef de l'exploitation d'une caisse de retraite régionale



- **Intégration de la gouvernance** : Pour que les relations avec le chef des placements par impartition soient productives, il faut que les cadres soient bien définis et que les attentes soient claires. Les chefs des placements par impartition de premier plan répondent désormais à un large éventail de besoins opérationnels, qu'il s'agisse de coordonner les activités avec les dépositaires, de gérer l'information financière consolidée, de concevoir des portefeuilles de liquidités en fonction des versements prévus ou d'appuyer la conformité à la réglementation et la préparation des données. Les chefs des placements par impartition peuvent aussi contribuer au processus décisionnel, aux déclarations et à la formation du conseil d'administration.
- **Soutien opérationnel** : Pour les régimes de retraite de petite et moyenne taille, qui doivent souvent consacrer une bonne partie de leurs ressources à l'administration des RH et aux prestations aux personnes retraitées, l'impartition de la surveillance des placements est sans nul doute une solution attrayante. Les chefs des placements par impartition ne se contentent pas de jouer le rôle de conseiller traditionnel. Les régimes peuvent se concentrer sur leurs compétences de base, à savoir les personnes et l'exploitation, en choisissant un chef des placements par impartition pour gérer leurs stratégies de placement, réduire le fardeau administratif et éventuellement réaliser des économies.

- **Gestion des liquidités** : Les régimes de retraite veulent de plus en plus des portefeuilles structurés de manière à ce que les flux de trésorerie soient prévisibles. Les chefs des placements par impartition peuvent les aider à cet égard, en plus de gérer les risques de crédit et de marché avec précision.

La demande de services de chef des placements par impartition n'a cessé de croître auprès des fournisseurs, surtout au vu du rapport coût-avantage de l'impartition pour les régimes, par rapport à la gestion interne.

Le défi posé par les actifs privés

Pour de nombreux régimes de retraite, le défi que pose la gestion des placements en actifs privés s'est avéré décisif. Parce qu'ils requièrent une gestion manuelle, qu'ils ne sont pas standardisés et qu'ils sont illiquides, ces actifs posent des obstacles opérationnels difficiles à surmonter avec les systèmes existants. Comme les placements en titres de créance privés, en infrastructures et en actifs réels augmentent, de nombreux promoteurs de régime choisissent de déléguer la surveillance à un chef des placements par impartition, afin de mieux gérer le risque et d'améliorer la présentation de l'information. Le besoin croissant de rationaliser les opérations de placement complexes a rendu les modèles d'impartition plus attrayants.

Les clients veulent des solutions durables, souples, diversifiées et adaptées à l'évolution des conditions du marché. Les chefs des placements par impartition peuvent personnaliser presque toutes les solutions de placement, mais on se demande de plus en plus si cette personnalisation crée une vraie valeur pour les clients.

L'effet du cycle de règlement T+1 sur la prestation à l'échelle mondiale

On croit que l'adoption du cycle T+1 est terminée, mais comme les régimes de retraite canadiens investissent jusqu'à 30 % de l'actif de leur portefeuille en Europe et en Asie, la demande de partenaires capables de les aider à mettre en place un modèle d'exploitation mondial augmente. Cette demande vise notamment l'exécution et le financement des opérations de change en 24 heures, l'appariement des opérations et le prêt de titres simplifié. Comme la période de négociation est raccourcie dans le cycle de règlement T+1, les propriétaires d'actifs doivent pouvoir accéder aux liquidités et au financement nécessaires en temps réel, et ce, peu importe où se trouve le marché. Sans l'infrastructure requise, les placements mondiaux peuvent rapidement poser un risque opérationnel ainsi que le risque que les opérations échouent.

Plus de 42 % des investisseurs ont choisi d'impartir l'exécution des opérations de change à leur dépositaire avant le passage au cycle de règlement T+1 l'an dernier⁴ (au Canada et aux États-Unis). Par conséquent, les éventuels maillons faibles et les risques d'échec doivent être éliminés (en regroupant toutes les activités postérieures aux opérations auprès d'une seule banque). Cette approche permet aux régimes de retraite de rationaliser les flux d'opérations, d'améliorer la coordination entre les fuseaux horaires et de réduire l'intervalle entre l'exécution et le règlement. En ce qui concerne les régimes de retraite canadiens dont les portefeuilles sont diversifiés à l'échelle mondiale, l'infrastructure permettant d'exercer sans heurts des activités dans différents territoires est essentielle.

Le transfert du risque des caisses de retraite

Un autre élément qui accroît la complexité des régimes : leur gestion future. De nombreux régimes d'entreprises étant maintenant entièrement capitalisés, deux choix s'offrent à eux concernant leur gestion : maintenir le statu quo (garder la gestion à l'interne) ou transférer le risque (se décharger des passifs au moyen de rachats ou de transferts partiels). Les transferts partiels du risque gagnent en popularité, car c'est un moyen économique de réduire le risque et de gérer le passif des retraites sans complètement sortir du secteur des régimes de retraite.

« Un modèle de chef des placements par impartition efficace renforce la gouvernance en permettant aux propriétaires d'actifs de se concentrer sur la surveillance stratégique tout en ayant accès à des stratégies de placement complexes et à une exécution de portefeuille en temps réel. »



Erwan Pirou,
Chef des placements – Canada,
Aon



QUESTIONS POUR LES RÉGIMES DE RETRAITE

- Quelles fonctions sont réellement au cœur de notre raison d'être et de notre identité ? Quelles sont celles qui seraient exécutées plus efficacement par des partenaires externes ou par l'automatisation ?
- Avons-nous l'infrastructure de gouvernance nécessaire pour gérer des mandats de placement de plus en plus complexes et un modèle d'exploitation plus numérique ?
- Tirons-nous pleinement parti de la valeur des modèles d'impartition, comme les chefs des placements par impartition ou les dépositaires ?

⁴ Sondage sur le cycle T+1, The ValueExchange, septembre 2023 (<https://thevx.io/campaign/t1>).

Répondre aux besoins croissants en matière de données

Se protéger contre les nouvelles cybermenaces

À mesure que l'automatisation, la numérisation et l'infonuagique transforment le monde des placements, la demande de données s'accroît. Cette évolution exerce des pressions sur les régimes de retraite pour qu'ils gèrent, protègent et gouvernent efficacement les données. Par conséquent, la cybersécurité et la souveraineté des données sont des sujets de préoccupation majeurs pour les conseils d'administration. Le maintien des opérations, la sécurité et la cyberprotection sont, plus que jamais, des considérations de la plus haute importance pour les sociétés. Cette section vise à aider les régimes de retraite à répondre à ces attentes et à adopter une approche proactive en matière de gestion des données et de surveillance des tiers.

Restreindre la multiplication des données

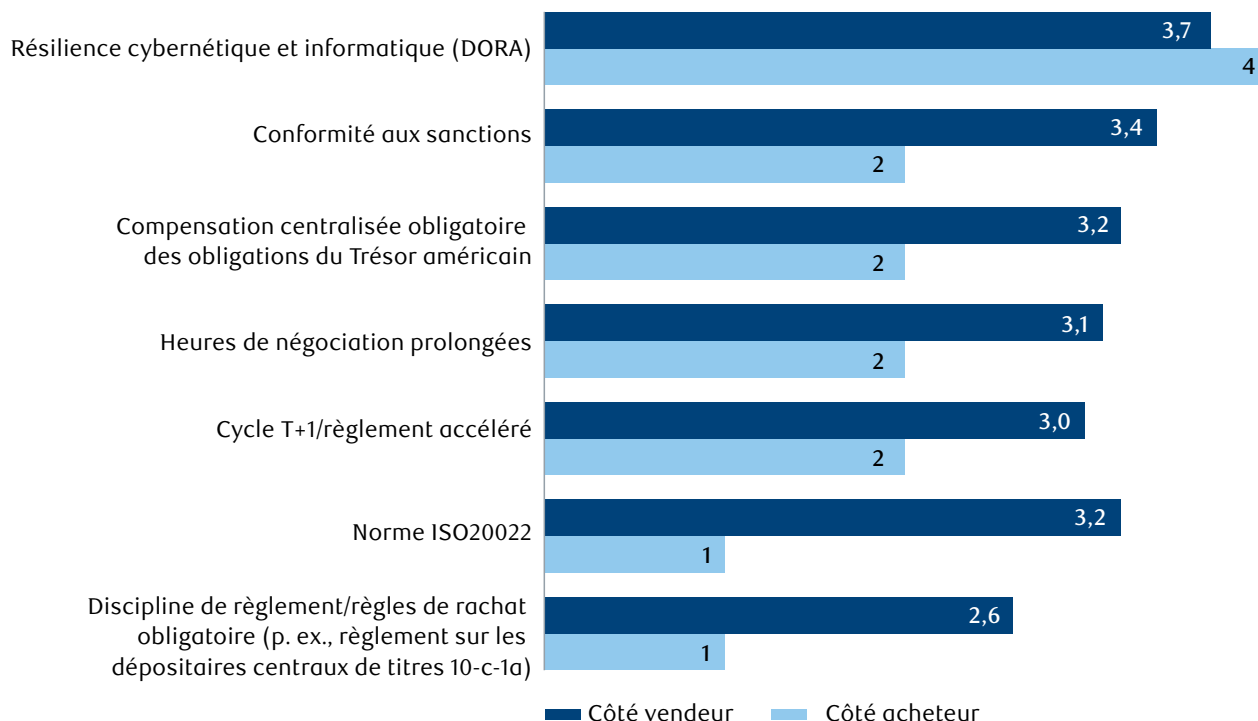
Les régimes de retraite ont en leur possession un volume colossal de renseignements personnels des participants, des bénéficiaires et des employés, y compris des renseignements confidentiels sur la santé. Le principe de base est simple : il faut conserver uniquement les renseignements dont on a besoin, aussi longtemps qu'on en a besoin. Cela signifie que les régimes doivent collecter les renseignements requis, les stocker de façon sécurisée, puis les détruire aux termes

d'une politique stricte de conservation des documents. (Dans certains cas, les données doivent être rendues au client au lieu d'être supprimées, en particulier lorsque le client en est propriétaire.) Pourtant, dans la pratique, bon nombre de sociétés manquent de rigueur et ne détruisent pas systématiquement les données, les laissant s'accumuler au fil du temps.

Compte tenu des risques, les organismes de réglementation s'attendent à ce que les régimes de retraite et les gestionnaires

Incidence moyenne de la réglementation par type de réglementation

(note moyenne sur 5, 5 représentant l'incidence la plus forte)



Les importantes ressources technologiques de RBC jouent un rôle crucial : elles fournissent à RBC SI les compétences, la technologie et les outils opérationnels nécessaires pour fournir des données de qualité à notre clientèle. RBC, la plus grande banque du Canada⁵, investit chaque année des sommes considérables dans la technologie et l'innovation. RBC Services aux investisseurs a mis en place un solide modèle de gouvernance tout au long du cycle de vie des données pour gérer et contrôler les données, en veillant à ce qu'elles soient sûres, sécurisées, exactes et fiables pour notre clientèle. La responsabilité des données relève de RBC Services aux investisseurs, et notre Bureau de gestion des données joue un rôle important dans l'adoption et l'exécution de normes d'entreprise et de meilleures pratiques en matière de données. Une instance dirigeante centrale et multidisciplinaire supervise nos activités liées aux données en veillant à ce qu'elles répondent aux objectifs d'affaires.

d'actifs aient une politique de conservation des documents claire, afin que les renseignements sur les clients et les employés ne soient conservés que pendant la période nécessaire. Ces politiques doivent s'appliquer à tous les systèmes et services qui collectent et conservent des renseignements personnels. Une gouvernance irréprochable des données est indispensable pour se conformer aux règles sur les renseignements personnels et assurer la résilience opérationnelle.

La sécurité des données

Aujourd'hui, les régimes de retraite font face à des pressions croissantes pour gérer la conformité à l'échelle mondiale, alors que la réglementation des différents territoires est de plus en plus interconnectée. Il leur incombe de traiter, protéger et communiquer les renseignements personnels en toute sécurité. Tout manquement peut constituer une infraction à leur devoir fiduciaire. Par conséquent, la sécurité des données et la cybersécurité sont devenues les deux principaux facteurs de changement pour les propriétaires d'actifs.

Comme la gestion des flux de travail complexes repose de plus en plus sur une infrastructure infonuagique et des plateformes

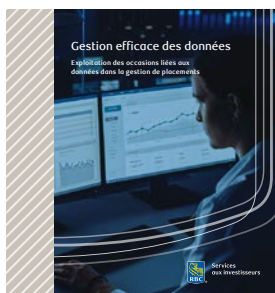
Principaux facteurs de changement actuels pour les propriétaires d'actifs

Sécurité et résidence des données	39 %
Cybersécurité	36 %
Risque de sanction	36 %
Consolidation du secteur (entreprises homologues)	32 %
Changements dans les pratiques de marché	32 %

Source : *Gestion efficace des données*, RBC Services aux investisseurs/The ValueExchange, 2025.

externes, le risque de violation, de rançongiciel et de non-conformité augmente. Ces menaces se répercutent non seulement sur le risque portefeuille, mais aussi sur les risques généraux des régimes de retraite, comme les risques de vulnérabilité des données, d'atteinte à la réputation et de perte de confiance des participants.

Les clients et les organismes de réglementation s'attendent à ce que les régimes de retraite assurent la sécurité des systèmes informatiques et veillent à leur bon fonctionnement. À cette fin, ils doivent se doter d'un programme efficace de maintien des opérations qui prend en charge les systèmes électroniques, fait l'objet de tests périodiques et s'adapte aux nouvelles menaces. Les organismes de réglementations s'attendent à ce que les incidents soient rapidement signalés aux autorités. (Pour les institutions réglementées par le BSIF, les attentes comprennent en outre la mise en place de protocoles de réponse en cas d'incident, qui prévoient la capacité d'aviser les organismes de réglementation dans les 24 heures suivant l'incident, même si sa gravité n'est pas encore connue.)



DÉCOUVREZ LA GESTION DES DONNÉES DANS NOTRE DERNIER RAPPORT :

[Gestion efficace des données](#)
[Exploitation des occasions liées aux données dans la gestion de placements](#)

⁵ D'après la capitalisation boursière au 30 avril 2025.

La sécurité, une responsabilité partagée

Le cyberrisque est façonné par l'interconnexion. Chaque entité et chaque personne sont reliées par voie numérique à d'innombrables autres entités et personnes. Tout point faible, qu'il s'agisse d'un employé ou d'un fournisseur externe, peut rendre l'ensemble du système vulnérable. Cependant, la protection ne consiste pas à ériger des murs. Il faut surveiller ses propres défenses ainsi que celles de toutes les autres personnes auxquelles on est relié.

Cela dit, l'erreur humaine constitue un risque majeur. Les attaques par piratage psychologique comme l'hameçonnage demeurent efficaces, d'autant plus qu'avec l'IA, les courriels malveillants sont très difficiles à distinguer des courriels légitimes.

Gérer le risque de tiers

Le risque ne se limite pas au périmètre de la société. Les fournisseurs de services et les partenaires d'affaires peuvent créer des vulnérabilités ; les organismes de réglementation – et les parties prenantes – s'attendent à ce que les régimes de retraite les éliminent de façon proactive. Tout aussi important, le programme de maintien des opérations doit couvrir les fournisseurs de services. Le programme doit prévoir des procédures claires pour protéger la clientèle si les fournisseurs de services subissent un incident qui touche les opérations du régime.

Tout contrat conclu avec un fournisseur doit comprendre des dispositions claires sur la protection des renseignements personnels et la cybersécurité qui cadrent avec les objectifs d'atténuation du risque de l'administrateur du régime. N'oubliez pas que l'impartition d'une fonction de base ne signifie pas que vous avez externalisé votre

responsabilité réglementaire. Votre fournisseur de services a une responsabilité contractuelle à votre égard, mais votre responsabilité envers la clientèle et les organismes de réglementation reste entière. Les sociétés doivent demander à leurs fournisseurs de services de confirmer qu'ils ont adopté des programmes tout aussi rigoureux.

- Passez en revue les ententes conclues avec les fournisseurs. Les dispositions sur la gestion et la sécurité des données doivent être claires. Avez-vous le droit d'effectuer des audits ou d'obtenir des rapports d'audit externes de vos fournisseurs ?
- Cerner vos maillons les plus faibles. Vous avez peut-être un périmètre de sécurité interne solide, mais soumettez-vous régulièrement vos équipes à des simulations d'hameçonnage ?
- Effectuer un contrôle diligent dès le départ, puis de façon périodique.

Il est essentiel de comprendre la façon dont les risques sont répartis au sein de votre réseau de partenaires pour éviter les angles morts. À cette fin, vous pouvez documenter les attentes et évaluer le risque lié au partage de l'information dès le début de la relation avec le fournisseur, puis tout au long de son cycle de vie.

Mesures à prendre

Des mises à niveau même modestes des pratiques de protection des renseignements personnels peuvent renforcer notablement la sécurité des données confidentielles. Pour commencer, il faut se doter d'un solide programme de gestion des processus.

- Évitez de conserver les renseignements personnels plus longtemps que nécessaire. Plus vous les conservez longtemps, plus le risque de vol ou de perte est grand. Veillez

Rester vigilant face aux cybermenaces

Un fichier malveillant téléchargé par un employé peut coûter des millions de dollars à une entreprise. La gestion efficace du cyberrisque passe impérativement par une préparation adéquate, notamment une approche réfléchie alignée sur le cadre général de gestion des risques du régime de retraite :

- Favoriser une culture axée sur la cybersécurité dans l'ensemble de l'organisation en veillant à la formation des employés sur un large éventail de sujets, comme la création de mots de passe, la détection des courriels d'hameçonnage et l'utilisation appropriée des médias sociaux.
- Établir des politiques de sécurité officielles dans l'entreprise, afin que les employés sachent exactement quoi faire, et veiller à leur application.
- Mettre en œuvre des protocoles d'authentification multifacteur pour accroître la sécurité.
- Centraliser la gestion des logiciels afin d'éviter les attaques par rançongiciel résultant d'une fausse mise à jour.
- Établir un processus pour sauvegarder les données dans un emplacement sécurisé hors site, et transférer périodiquement les nouvelles versions des données afin d'actualiser la sauvegarde.

« L'impartition d'une fonction de base ne signifie pas que vous avez externalisé votre responsabilité réglementaire. L'équipe Gestion du risque de tiers de RBC évalue le risque au début de la relation avec un fournisseur et régulièrement par la suite. »



Nick Cardinale
Vice-président,
Conformité en assurance,
RBC Gestion de patrimoine –
Canada

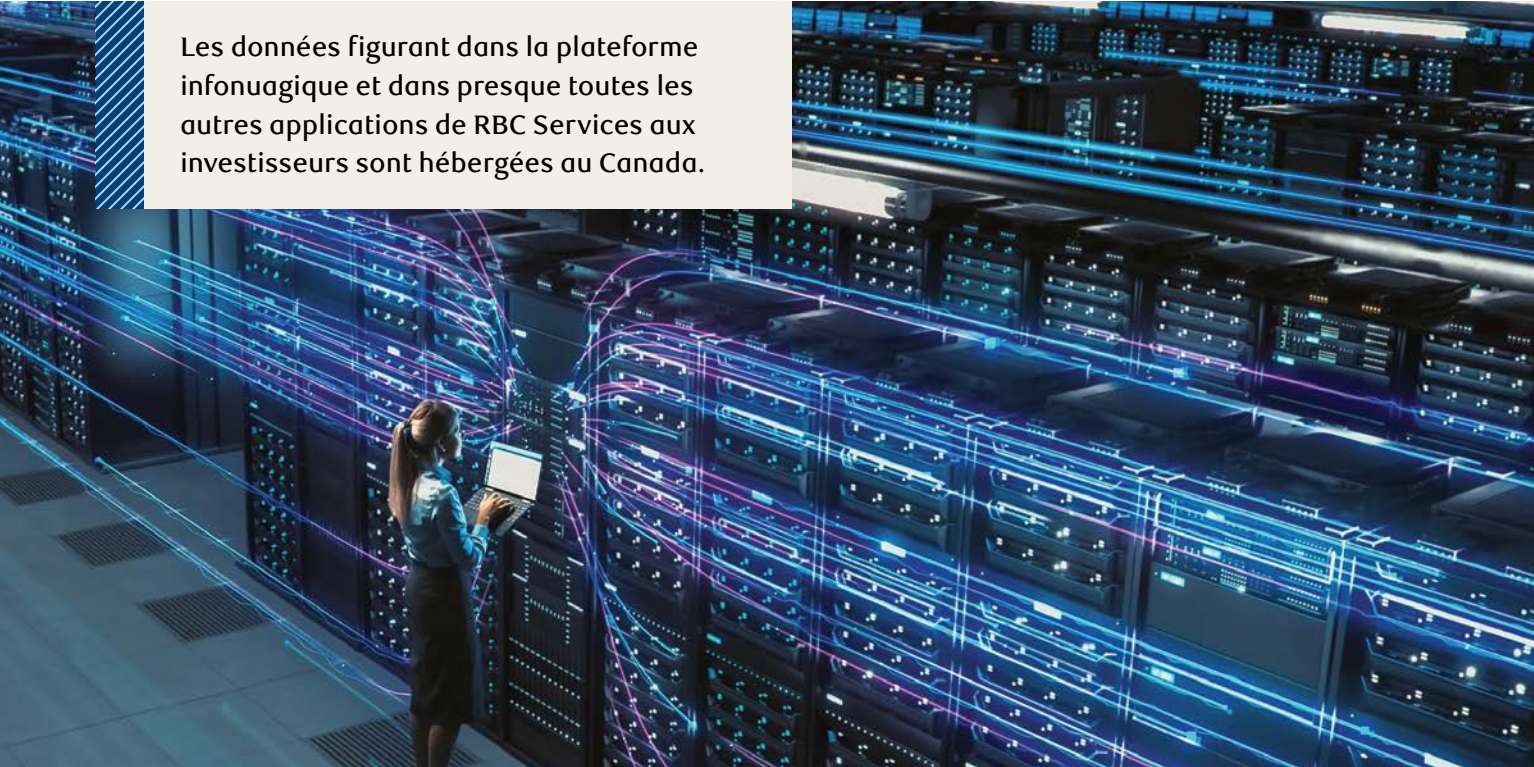
à former le personnel pour qu'il puisse reconnaître les tentatives d'hameçonnage et évite de réagir aux courriels suspects. La curiosité l'emporte souvent sur la prudence. L'augmentation des menaces perfectionnées par l'IA exige une vigilance de tous les instants.

- Révisez votre politique de conservation des documents. Détenez-vous des données qui ont dépassé leur durée de vie utile ? Harmonisez vos politiques internes et celles de vos fournisseurs de services afin que les règles de conservation soient respectées et que les mesures de sécurité soient uniformes.
- Réfléchissez au lieu de stockage des données, surtout si c'est dans le nuage ou à l'étranger. Sachez que les lois canadiennes sur la protection des renseignements personnels pourraient ne pas s'appliquer si les données se trouvent à l'extérieur du Canada. Il est important de comprendre et de respecter les lois qui s'appliquent à vos données.

Contexte réglementaire actuel

Les organismes de réglementation n'ont jamais été aussi actifs et sensibles aux enjeux. Partout au Canada, les lois fédérales et provinciales évoluent au rythme des préoccupations grandissantes de la population.

- La **Loi sur la protection des renseignements personnels et les documents électroniques (LPRPDE)**, la loi canadienne sur la protection des renseignements personnels, vise les institutions financières et les autres organisations qui manipulent des renseignements personnels dans le cadre d'activités commerciales. Elle établit les règles de base qui régissent la façon dont les organisations peuvent recueillir, utiliser et communiquer ces renseignements. En ce qui concerne la sécurité des renseignements financiers, la loi impose la protection des données, l'obtention du consentement et des limites sur l'utilisation des données.
- Le **projet de loi 64 du Québec** oblige les organismes à mettre en place des programmes officiels de protection des renseignements personnels. La loi exige que les organisations du secteur public et du secteur privé adoptent des dispositifs de sécurité plus stricts, augmentent la transparence et se conforment aux nouvelles règles sur le consentement.
- Le **Projet de loi C-27** (Loi de 2022 sur la mise en œuvre de la Charte du numérique) vise à moderniser la loi canadienne sur la protection des renseignements personnels en abrogeant certaines parties de la LPRPDE pour les remplacer par trois nouvelles lois : la Loi sur la protection de la vie privée des consommateurs, la Loi sur le Tribunal de la protection des renseignements personnels et des données et la Loi sur l'intelligence artificielle et les données. Le texte a été proposé en 2022, mais n'a pas encore été adopté.
- Le **Digital Operational Resilience Act (DORA)** est une réglementation de l'UE en vertu de laquelle les institutions financières doivent s'assurer qu'elles peuvent résister à tous les types de perturbations liées aux technologies de l'information et de communication (TIC) et s'en remettre,



Les données figurant dans la plateforme fonduagique et dans presque toutes les autres applications de RBC Services aux investisseurs sont hébergées au Canada.

en exerçant une surveillance étroite des services fournis par des tiers. Bien qu'elle ne s'applique pas directement au Canada, la réglementation DORA montre qu'on s'oriente vers un resserrement des normes en matière de résilience opérationnelle et de gestion du risque de tiers. Les institutions canadiennes qui ont des liens avec l'UE devraient s'informer à ce sujet.

Résidence et souveraineté des données

Étant donné que les données n'ont plus de frontières, les propriétaires d'actifs canadiens devraient évaluer minutieusement les répercussions de la résidence des données sur la protection exigée par la réglementation, l'accessibilité opérationnelle et la vulnérabilité à une intervention étrangère. Compte tenu du nombre croissant de conventions avec les clients qui incluent des dispositions sur la résidence des données (bon nombre d'entre elles exigeant que toutes les données essentielles résident au Canada), il est important de savoir où les données des régimes de retraite sont stockées, comment elles sont chiffrées et qui y a accès.

C'est particulièrement important pour les régimes canadiens, qui pourraient ne pas être responsables de la protection des renseignements des clients en vertu des lois ou des règlements canadiens si ces renseignements sont hébergés à l'étranger. Par exemple, si les données de clients canadiens sont

QUESTIONS POUR LES RÉGIMES DE RETRAITE

- Avons-nous une politique de conservation des documents ?
- À quand remonte la dernière révision pour vérifier qu'elle demeure d'actualité et efficace ?
- Notre cadre de cybersécurité est-il assez résilient ?
- Sommes-nous sûrs que nos fournisseurs externes protègent les données des participants à notre régime ?

hébergées dans des centres de données situés aux États-Unis, la protection offerte en vertu des lois canadiennes pourrait ne pas s'appliquer. En cas de poursuites judiciaires ou de sanctions politiques, les autorités étrangères peuvent geler l'accès aux données, ce qui pose un risque pour les sociétés. Le stockage des données au Canada offre une certaine assurance, car les renseignements personnels et financiers sont couverts par des cadres réglementaires familiaux ; c'est important d'autant plus que les régimes de retraite traitent souvent des renseignements confidentiels permettant d'identifier une personne.

À propos de RBC Services aux investisseurs

RBC Services aux investisseurs offre des solutions de services de placement aux gestionnaires d'actifs, aux propriétaires d'actifs, aux fournisseurs d'assurance et aux conseillers en investissements du Canada, et aux institutions financières mondiales. Comptant plus de 1 500 employés et des bureaux dans le monde entier, nous avons pour but de protéger les actifs de nos clients et de favoriser leur croissance. Entité intégrée à la Banque Royale du Canada, la plus grande banque au Canada⁶, RBC Services aux investisseurs administre des actifs dont la valeur dépasse 2 600 milliards de dollars canadiens. Pour en savoir plus, allez à rbcis.com.

Fournisseur de services des actifs de longue date pour les régimes de retraite canadiens, RBC Services aux investisseurs comprend les occasions et les défis uniques des régimes dans

le contexte de volatilité actuel. En alliant une technologie novatrice et une attention de tous les instants à l'excellence du service et à la gestion des risques, nous sommes en mesure d'accompagner nos clients et d'ajouter de la valeur :

- Un partenariat de conseil avec des professionnels chevronnés
- Une offre solide de produits et de services adaptée aux besoins des gestionnaires
- Des solutions de production de rapports numériques souples et interactives
- Un large éventail d'informations sur le leadership avisé et le marché

Communiquer avec nous

Pour obtenir de plus amples renseignements, communiquez avec un représentant RBC Services aux investisseurs :



Isabelle Tremblay
Directrice générale
Responsable principale sectorielle,
Propriétaires d'actifs, Solutions clientèle
isabelle.z.tremblay@rbc.com



Joel Kornblum
Chef
Expansion des affaires et gestion relationnelle
joel.kornblum@rbc.com

Gestion relationnelle



Paul Folk
Premier directeur général
paul.folk@rbc.com



Sylvain Gervais
Premier directeur général
sylvain.gervais@rbc.com

Expansion des affaires



Sheila Bowyer
Directrice générale
sheila.bowyer@rbc.com



Mario Brizar
Directeur général
mario.brizar@rbc.com



Sylvia Rizk
Directrice générale principale
sylvia.rizk@rbc.com

⁶ D'après la capitalisation boursière au 30 avril 2025.

© Copyright Banque Royale du Canada, 2025. RBC Services aux investisseurs^{MC} est la marque nominative mondiale d'une unité qui exerce ses activités principalement par l'intermédiaire des sociétés suivantes : Banque Royale du Canada et Fiducie RBC Services aux investisseurs, ainsi que leurs succursales et sociétés affiliées. Au Royaume-Uni, RBC Services aux investisseurs exerce ses activités par l'intermédiaire de la succursale de Fiducie RBC Services aux investisseurs située au Royaume-Uni, en étant agréée et réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) du Canada. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernesey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Numéro d'enregistrement de l'entreprise : 8494. Le présent document est fourni à titre indicatif et général et ne vise pas à donner des conseils financiers, fiscaux, juridiques ou comptables ; vous ne devez donc pas vous y fier à de telles fins. RBC Services aux investisseurs ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie de quelque nature que ce soit quant à l'exactitude ou au caractère complet des renseignements contenus ou cités dans ce document. Dans toute la mesure autorisée par la loi, ni RBC Services aux investisseurs, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'assument une quelconque responsabilité à l'égard des pertes ou dommages pouvant découler directement ou indirectement de l'utilisation par son destinataire ou par quiconque de renseignements contenus dans les présentes. Les liens vers des sites Web externes ne sont fournis qu'à titre de référence. RBC Services aux investisseurs ne vérifie, ne recommande, n'approuve, ni ne contrôle le contenu de ces sites, et décline toute responsabilité à cet égard. L'utilisation des liens menant vers des sites Web externes est à vos risques.

® / ^{MC} Marques de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.

