

# Une perspective équilibrée concernant la comptabilité à la juste valeur des régimes de retraite

## Analyse de l'ACEP du rapport de l'Institut C. D. Howe concernant les régimes de retraite de la fonction publique

Le 17 février 2010

Dans un récent rapport, l'Institut C. D. Howe, un centre d'études et de recherches conservateur, soutient que les régimes de retraite de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada accusent un important déficit. Le rapport, intitulé « *Supersized Superannuation: The Startling Fair Value Cost Of Federal Government Pensions* », est immédiatement entré dans la mire des médias et a fait les manchettes partout au pays. Il a attiré l'attention tant des responsables gouvernementaux que des dirigeants syndicaux et des fonctionnaires. En outre, il a mis le feu aux poudres et semble avoir déclenché chez la population canadienne dans son ensemble une réaction hostile à l'égard de tous les fonctionnaires. Rarement a-t-on vu un rapport diviser autant l'opinion publique.

La conclusion la plus renversante du rapport, c'est que ses auteurs, en utilisant ce qu'ils appellent des évaluations de remplacement et la comptabilité à la juste valeur, ont calculé que ces régimes accusaient un déficit cumulatif de près de 522 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008-2009. Cela sous-entend que ce déficit est de quelque 58 milliards de dollars de plus que ce que reflètent les comptes de pensions du gouvernement pour le même exercice. Si c'est le cas, alors les contribuables et les adhérents aux régimes seront exposés à des risques sous-évalués. Les auteurs du rapport concluent que la réduction des coûts et des risques jouerait un rôle crucial dans le rétablissement des finances fédérales à un niveau durable. Il s'ensuit du rapport que les régimes de retraites seraient probablement ciblés à cette fin.

Il va sans dire que les dirigeants syndicaux et les fonctionnaires ont réagi par la défensive. « Il faut dire que le gouvernement s'est emparé d'un excédent de 30 milliards de dollars il y a 10 ans, et c'est lui qui devrait être tenu pour responsable d'une telle situation. » « Le gouvernement devrait

améliorer les régimes privés avant de s'en prendre au régime de pension de retraite. » « Comment l'actuaire en chef et la vérificatrice générale ont-ils pu rater ces résultats? Ne sont-ils pas responsables de protéger ce régime et les fonds publics? » Chose curieuse, il y a eu très peu de réactions, voire aucune, de la part des hauts fonctionnaires ou des représentants élus du Canada.

## Qu'est-ce qui fait le nom?

Il fallait s'attendre à ces réactions de défense de la part des dirigeants syndicaux et des fonctionnaires. Dès le départ, tout le monde a supposé que la méthode de l'Institut C. D. Howe – la « comptabilité à la juste valeur » – devait être plus appropriée, sinon plus exacte, que les méthodes de la comptabilité au coût d'origine. De plus, si elle est utilisée par un organisme si prestigieux, elle porte l'imprimatur d'un document faisant autorité, dont les conclusions doivent être sans reproche. Il y a aussi la conséquence logique que, si cette méthode est celle de la « juste valeur », il s'ensuit que les autres méthodes comptables acceptées depuis toujours ne reposent pas sur la « juste valeur ». À titre de Canadiens et de Canadiennes, nous aimons notre pays, notre drapeau, et nous sommes fiers de véhiculer comme valeurs l'honnêteté, l'intégrité et la justice. C'est pourquoi, une fois que ce rapport a été coiffé de la mention protectrice « juste valeur », personne ne s'est donné la peine de poser les questions suivantes qui allaient pourtant de soi :

1. Qu'est-ce que la comptabilité à la juste valeur (CJV)?
2. Comporte-t-elle de graves lacunes d'ordre conceptuel ou pratique?
3. Les entreprises ou les milieux politiques ont-ils soulevé de graves objections à la CJV?

En passant, la démarche que l'Institut C. D. Howe a utilisée s'appelle aussi communément la comptabilité « au prix de marché » (CPM). Si ce nom avait été retenu, le rapport initial aurait peut-être fait l'objet d'un examen plus rigoureux. Il ne fait pas de doute que les auteurs du rapport de l'Institut C.D. Howe ont choisi leur titre avec soin pour son caractère carrément accrocheur. De toute évidence, le rapport ne fait nullement mention des tonnes d'articles et de critiques concernant cette méthode qui s'inscrivent dans la foulée d'un débat public général sur la question dans les marchés financiers, au cours des dernières années. À présent que la fumée s'est dissipée et que la poussière est retombée, le moment est peut-être venu de se pencher sur ces questions et de voir ce qu'il en est vraiment à la lumière d'un jugement éclairé.

## 1. Qu'est-ce que la « comptabilité à la juste valeur »?

La comptabilité à la juste valeur (CJV) se définit comme « le montant pour lequel un actif peut être échangé ou un passif émis entre deux parties volontaires et bien informées dans le cadre d'une transaction à intérêts contradictoires. » Les prix cotés dans les marchés actifs doivent être utilisés comme juste valeur, le cas échéant. En l'absence de tels prix, il faut recourir aux techniques d'évaluation et à toute l'information sur le marché pertinente. Il est permis d'apporter un rajustement important à un prix observé pour en arriver à un prix auquel une transaction ordonnée se ferait.

Par comparaison, en comptabilité au coût d'origine (CCO), les actifs et les passifs sont constatés à leurs valeurs d'acquisition à l'origine. En règle générale, ils ne sont plus reformulés par la suite pour tenir compte des changements de valeur. Les coûts constatés dans l'état des résultats se fondent sur le coût d'origine des biens vendus ou utilisés, plutôt que sur leur coût de remplacement. Les prix et les

taux à long terme sont souvent rajustés sur de longues périodes, ce qui donne des résultats moins volatiles.

Prenons, par exemple, les réserves de gaz naturel. La valeur de ces réserves fluctuera en fonction du prix du gaz naturel. Comment faudrait-il évaluer le gaz naturel? Au prix actuel, l'entreprise de gaz naturel constatera une hausse de la valeur au fur et à mesure que le prix augmente, même pour le gaz qui n'est pas encore sur le marché, et elle constatera des pertes de valeur au fur et à mesure que le prix baisse – voilà comment la valeur des réserves serait calculée au moyen de la comptabilité à la juste valeur. En utilisant la comptabilité au prix d'origine, un prix moyen à long terme atténuera cet effet, ce qui signifie qu'aucun bénéfice ne sera constaté tant que le gaz naturel ne sera pas sur le marché.

Aucune méthode n'est complètement satisfaisante. On peut raisonnablement faire valoir que la CJV semble satisfaire les besoins des investisseurs à court terme, tandis que les adeptes de la CCO préconisent une perspective à long terme.

On sait cependant que la CJV donne des résultats moins fiables, en particulier du fait que bon nombre d'éléments du bilan peuvent rarement se transiger, et que, dans la pratique, ces résultats fluctuent énormément, compte tenu que la méthode repose sur les transactions courantes. Quand on songe à la période sur laquelle le rapport de l'Institut C. D. Howe porte (neuf ans, se terminant en 2008-2009), il est manifeste que la hausse dans la reformulation de la dette afférente aux régimes de retraite de la fonction publique du Canada peut être attribuable dans une large mesure à la seule réduction des valeurs résultant de la récession mondiale. Ce « déficit » ne sera-t-il pas effacé une fois que les marchés se seront redressés?

## **2. La CJV comporte-t-elle de graves lacunes d'ordre conceptuel ou pratique?**

Nous avons déjà reconnu que la volatilité inhérente de la CJV pose quelques difficultés. En outre, cette méthode comporte des problèmes d'ordre technique qui préoccupent bon nombre d'industries. Le secteur des assurances a fait remarquer que la CJV ne tient pas compte des coûts d'acquisition prépayés comme élément d'actif. De plus, il n'existe pas de marché pour les passifs d'assurance non plus que pour les « autres passifs », ce qui ajoute à l'élément d'incertitude dans l'évaluation des passifs. Dans la même veine, les passifs détenus à leur juste valeur peuvent se révéler plus volatiles à cause de l'évolution des courbes de rendement et des ajustements en fonction des risques, en comparaison des passifs non actualisés ou prudemment actualisés selon la CCO.<sup>1</sup>

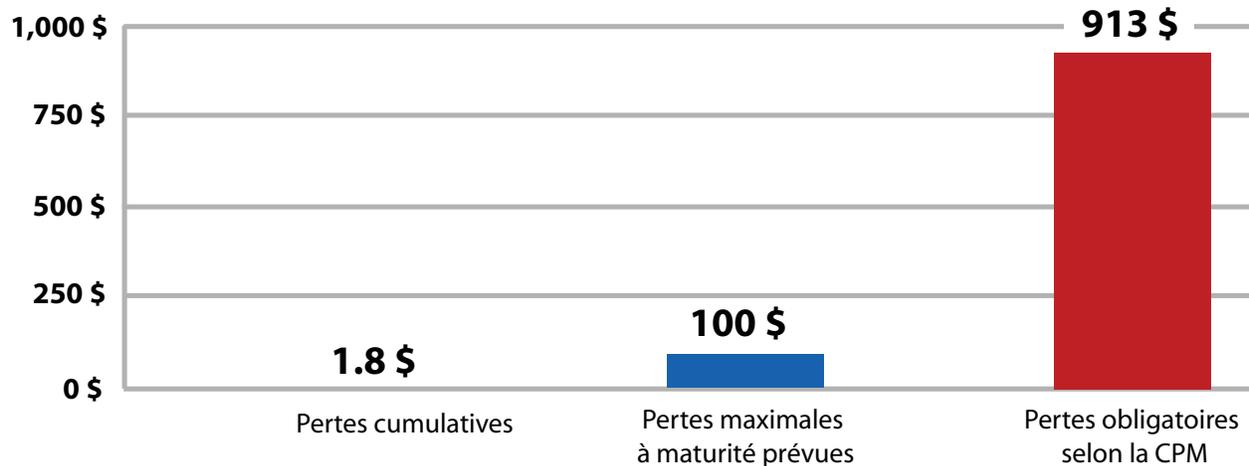
Le secteur bancaire a, lui aussi, critiqué l'application de la CJV.

Prenons l'exemple d'une banque qui a consenti des prêts comme titres adossés à des créances hypothécaires (TACH). La banque est tenue de constater des pertes au prix du marché de 913 millions de dollars (même s'il n'y a pas de transaction) en comparaison des pertes maximales à maturité prévues de 100 millions de dollars (tout cela absorbé par garantie additionnelle), ce qui se traduit par une importante surévaluation des pertes et des incidences négatives sur les immobilisations corporelles. Il y a lieu de noter que la réduction de valeur est permanente et qu'il ne peut y avoir

---

<sup>1</sup> *Casualty Actuarial Society*. 2 février 2010. CAS Task Force on Fair Value Liabilities White Paper on Fair Valuing Property/Casualty Insurance Liabilities, 3 janvier 2008 <[www.casact.org/](http://www.casact.org/)>

écriture de contrepassation des pertes par la suite. En outre, il va sans dire que les rendements sur ces investissements seront par la suite démesurément élevés.<sup>2</sup>



En Amérique du Nord comme en Europe et même au Moyen-Orient, les lacunes de la CJV continuent d'alimenter les discussions. Certains ont avancé que la méthode en soi a effectivement contribué à aggraver la récession dans les économies de ces pays.

### 3. Les entreprises ou les milieux politiques ont-ils soulevé de graves objections à la CJV?

À la lecture du rapport de l'Institut C. D. Howe, personne n'aurait jamais pu deviner que les entreprises et les dirigeants politiques avaient, tout récemment en particulier, soulevé des objections à l'application de la CJV. La réaction a été la plus virulente lorsque la récession économique était forte, peut-être moins au Canada à cause de la force relative de son secteur bancaire. Il n'en reste pas moins que, « ... en avril 2008, Steve Forbes, (PDG, Forbes Magazine) a recommandé fortement à l'administration Bush de suspendre temporairement l'application de la CJV. Le président du conseil du Blackstone Group, Stephen Schwartzman, a énergiquement fait campagne contre la CJV, la qualifiant de pro-cyclique. L'ancien président du conseil de la Federal Deposit Insurance Corporation, William Isaac, de même que l'ancien président de la Chambre Newt Gingrich, ont joint leurs voix à ce chœur en faveur de modifications à la CJV ou de sa suspension. Des associations commerciales, notamment l'American Bankers Association (ABA), l'Independent Community Bankers Association (ICBA) et autres, se sont lancés dans la bagarre en faisant valoir que la juste valeur n'est pas la méthode la plus pertinente d'évaluation des instruments financiers. »<sup>3</sup>

<sup>2</sup> *American Banker's Association*. 2 février 2010. Fair Value and Mark to Market Accounting, <[http://www.aba.com/Issues/Issues\\_FairValue.htm](http://www.aba.com/Issues/Issues_FairValue.htm)>

<sup>3</sup> *National Association of Corporate Directors Directorship*, Cindy Fornelli, "The Great Fair-Value Debate" 18 août 2009. <<https://www.directorship.com/the-great-fair-value-debate/>>

## Quelques leçons à tirer

Certains ont avancé que les hausses et baisses rapides des marchés boursiers sont dans une certaine mesure attribuables à l'application de la CJV dans diverses économies mondiales. Compte tenu de l'ampleur et de l'intensité du débat concernant l'application de la CJV, il est consternant que l'Institut C. D. Howe n'ait jamais fait état de ces critiques et lacunes dans son étude. On aurait cru que les grandes valeurs savantes, le désir de démarche éclairée et la volonté d'informer la population de manière désintéressée auraient nécessité un traitement équilibré et impartial du sujet. Au lieu d'une discussion équilibrée, les auteurs du rapport ont présenté une analyse unilatérale, dénuée de toute évaluation critique valable. Il est désappointant de constater qu'un organisme si prestigieux ait manqué à ses propres normes élevées.

Heureusement pour les Canadiens et les Canadiennes, nous pouvons prendre une grande inspiration et nous calmer. Les résultats de l'étude de l'Institut C. D. Howe font l'objet des mêmes critiques professionnelles que la démarche de CJV. Son application en période de récession fera baisser les valeurs réelles nettes et escalader la dette des régimes. L'application de la même méthode en période d'expansion économique rapide fera grimper les excédents à des niveaux exagérément élevés. Rien d'étonnant que l'actuaire en chef du Canada ait opté pour la méthode plus traditionnelle de la CCO pour analyser le rendement et la situation des régimes. Il est aussi rassurant que notre vérificatrice générale, chargée de protéger les fonds publics, n'ait jamais constaté que les régimes de retraite de la fonction publique posaient des risques déraisonnables ou sous-évalués pour la population. Pour ce qui est des fonctionnaires et de leurs représentants, quelque chose aurait dû leur mettre la puce à l'oreille.

L'absence de réaction de la part des hauts fonctionnaires de l'État témoigne clairement de leur participation à l'étude. On peut s'attendre à ce que le gouvernement se serve du rapport pour s'en prendre au régime de retraite de la fonction publique. Après tout, chaque fois que le gouvernement est confronté à des décisions financières difficiles, ce sont toujours ses propres employés qui en font les frais. ●

L'ACEP tient à remercier l'ancien président Bill Krause de sa contribution à la présente analyse. M. Krause a siégé longtemps au Comité consultatif sur la pension de la fonction publique et il est considéré comme un expert dans ce domaine.

**L'Association canadienne des employés professionnels** représente environ 13 000 professionnels de la fonction publique fédérale au Canada.

100, rue Queen, 4<sup>e</sup> étage  
Ottawa (Ontario) K1P 1J9  
(613) 236-9181 \* 1-800-265-9181 \* Fax: (613) 236-6017