



Research Paper No. 7

Balance of Payments
Division

**The Foreign Investment
of Canadian Trusteed
Pension Funds,
1970 to 1992**

by Jean-Pierre Corbeil and
Thomas Dufour



Travail de recherche N° 7

Division de la balance
des paiements

**Les placements
étrangers des caisses
de retraite en fiducie
du Canada, 1970 à 1992**

par Jean-Pierre Corbeil et
Thomas Dufour

Research Paper

Catalogue no. 67F0001MPB97007

Balance of Payments Division

The Foreign Investment of Canadian Trusteed Pension Funds, 1970 to 1992

by Jean-Pierre Corbeil and
Thomas Dufour

as published in Canadian Economic Observer
May 1993 (Catalogue no. 11-010))

Document de recherche

N° 67F0001MPB97007 au catalogue

Division de la balance des paiements

Les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie du Canada, 1970 à 1992

par Jean-Pierre Corbeil et
Thomas Dufour

tel que publié dans L'observateur économique canadien
Mai 1993 (N° 11-010 au cat.)

Abstract

Trusteed pension funds were in 1992 the second largest institutional holders of assets in Canada, after Canadian banks. Of the \$232 billion of assets they held \$20 billion or 9%, were in foreign assets. This paper first conducts a general review of the trusteed pension funds, their definition, assets and growth. It then focuses on the foreign assets of these funds.

Sommaire

En 1992, les caisses de retraite en fiducie se plaçaient le second plus grand détenteur institutionnel d'actifs au Canada après les banques. Elles détenaient \$232 milliards d'actif, dont \$20 milliards, ou 9%, en actifs étrangers. L'étude, premièrement, mène une revue générale des caisses de retraite en fiducie, leur définition, leur actif et leur croissance. Une deuxième partie porte sur les actifs étrangers des caisses.

Telephone/Téléphone: (613) 951-9055 or/ou (613) 951-1856

E-mail Address / Courrier électronique:
LALILUC@STATCAN.CA

Fax / Télécopieur: (613) 951-9031

The Foreign Investment of Canadian Trusteed Pension Funds

by Jean-Pierre Corbeil and Thomas Dufour¹

- Total assets of trusteed pension funds amounted to \$232 billion at the end of September 1992.
- There has been a sharp growth in the value of these assets which were the equivalent of one-third of GDP in 1992, up sharply from 12% in 1970.
- By 1992, foreign investments by these funds totalled some \$20 billion or 9% of their assets. This proportion is still well below the 16% limit allowed for that year.
- Trusteed pension funds held 40% of Canada's portfolio investments in foreign securities at the end of 1992, up sharply from 25% at the end of 1985.
- Though the foreign portfolio of Canadian pension funds is largely dominated by US stocks, there has been in recent years a notable shift into overseas stocks.

Introduction

Trusteed pension funds represent one of the largest and fastest growing pools of capital in Canada. Their total assets of \$232 billion at the end of September 1992 were the equivalent of one-third of Canada's GDP and were second only to the financial assets of Canadian banks.

Although Canadian pension funds invest mainly in Canada, recently there has been a definite increase in investments outside the country, following legislative changes and the trend towards globalisation of financial markets. In the third quarter of 1992, foreign investments by pension funds totalled some \$20 billion.

This paper focuses on the foreign investment of trusteed pension funds(1). The first section defines these funds and discusses in general terms their

¹. Balance of Payments Division and Labour Division.

Les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie du Canada

par Jean-Pierre Corbeil et Thomas Dufour¹

- L'actif total des caisses de retraite en fiducie s'élevait à \$232 milliards à la fin de septembre 1992.
- La valeur de cet actif a connu une croissance marquée pour atteindre en 1992 l'équivalent du tiers du PIB, comparativement à 12% en 1970.
- En 1992, les placements étrangers de ces caisses totalisaient quelque \$20 milliards ou 9% de l'actif total. Ceci était bien inférieur à la limite de 16% permise pour la même année.
- Les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie constituaient 40% de l'ensemble des placements de portefeuille du Canada à l'étranger au terme de 1992; une hausse substantielle comparativement à 25% à la fin de 1985.
- Quoique le portefeuille étranger des caisses de retraite du Canada soit largement dominé par les actions américains, un intérêt marqué s'est fait sentir pour les actions d'outre-mer durant les dernières années.

Introduction

Les caisses de retraite en fiducie détiennent des avoirs financiers qui sont parmi les plus importants au Canada et dont la croissance est la plus rapide. L'actif total des caisses de retraite en fiducie, le deuxième en importance après celui des banques canadiennes, était de \$232 milliards à la fin de septembre 1992, un montant équivalant au tiers du PIB canadien.

Bien que les fonds des caisses de retraite soient en grande partie placés au Canada, les changements législatifs et la tendance vers une mondialisation des marchés financiers ont encouragé au cours des dernières années le développement d'un intérêt marqué pour les placements à l'extérieur du pays. Au troisième trimestre de 1992, les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie totalisaient quelque \$20 milliards.

Le présent article porte sur les placements à l'étranger des caisses de retraite en fiducie(1). La première partie définit ces caisses et décrit leur importance, leur croissance ainsi

¹. Division de la Balance des paiements et Division du travail.

importance, growth and characteristics. The second section highlights the extent to which trustee pension funds invest in foreign markets.

I Trusteed Pension Funds

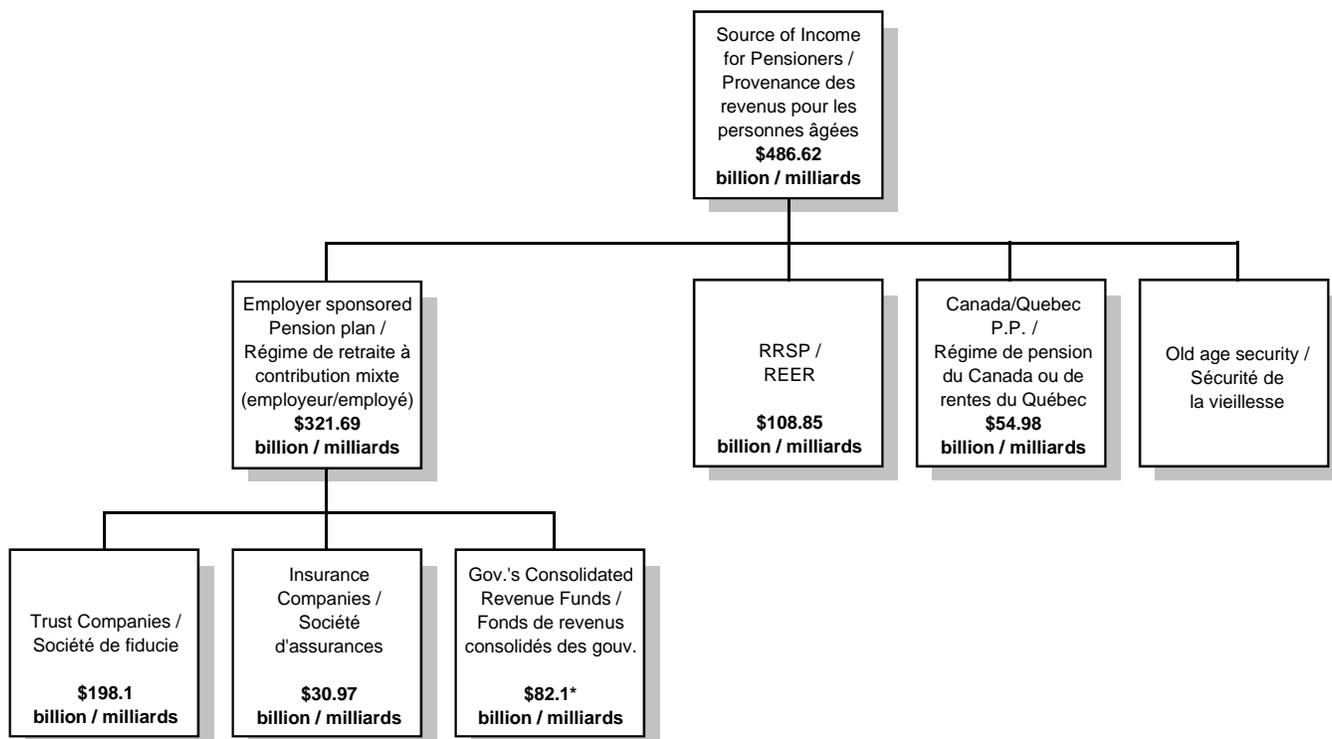
Figure 1 illustrates that there are several sources of income available to seniors or retirees. The first source is the Old Age Security / Guaranteed Income Supplement (OAS/GIS) program, which provides benefits not related to work history. The second source is the Canada Pension Plan (CPP) and the Quebec Pension Plan (QPP), which provide benefits related to earned income and together cover all workers in Canada. Other sources includes employer-sponsored pension plans, Registered Retirement Savings Plans (RRSPs) and other personal savings(2).

que leurs caractéristiques. La deuxième partie de cette étude porte sur l'importance de l'investissement sur les marchés étrangers par les caisses de retraite en fiducie.

I Caisses de retraite en fiducie

Comme l'illustre la figure 1, il existe plusieurs sources de revenus disponibles aux personnes âgées ou à la retraite. Il y a tout d'abord les programmes de sécurité de la vieillesse et de supplément de revenu garanti (PSV/SRG) qui assurent des prestations uniformes non liées aux antécédents de travail. Une autre source est le régime contributif de pensions du Canada (RPC) ainsi que le régime des rentes du Québec (RRQ) qui sont liés au revenu d'emploi et couvrent l'ensemble des travailleurs au Canada. Les autres sources comprennent les régimes de retraite offerts par l'employeur, les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REÉR) et les autres types d'épargne personnelle(2).

Figure 1
Source of Income for Pensioners (1990)
Provenance des revenus de retraite (1990)



* \$70.7 billion (federal) and \$21.4 billion (provincial)

* 70,7 \$ milliards (fédéral) et 21,4 \$ milliards (provinciaux)

Source: Trusteed Pension Funds, Financial Statistics, Statistics Canada, cat. 74-201-XPB

Source : Caisses de retraite en fiducie, statistiques financières, Statistique Canada, cat. 74-201-XPB

As can be seen in Figure 1, the assets of employer-sponsored pension plans constitute the largest pool of retirement capital. These pension plans can be funded in several ways: according to the terms of a trust agreement, an insurance company contract or an arrangement administered by the federal or a provincial government. Among the latter are consolidated revenue arrangements. The \$102 billion attributed to them is included in the debt of their public accounts but is not represented by issued securities such as those held in trustee funds. Trustee pension fund assets constitute over 85% of the total assets invested by employer-sponsored pension plans on capital markets.

Trustee pension fund assets are significant not only in terms of their size but also their growth rate. From 1981 to 1991, the assets accumulated by trustee pension funds increased by 257%, compared to a growth of 213% in the balances of the consolidated revenue funds of federal and provincial public administrations and 148% in insurance companies holdings.

The growth in the value of trustee pension fund assets over the past two decades is illustrated in Graph 2. These assets have increased, from \$11.1 billion to \$218 billion (at book value) between 1970 and 1991. From a little over 12 percent of GDP in 1970, these assets rose to some one-third in 1991.

La figure 1 montre que les régimes de retraite offerts par l'employeur constituent l'une des plus importantes masses de capital au Canada au titre de revenu pour les personnes âgées ou à leur retraite. Ces régimes de retraite peuvent être financés de plusieurs façons: conformément aux dispositions écrites d'une entente de fiducie, d'un contrat avec une compagnie d'assurances ou d'un arrangement administré par le gouvernement fédéral ou un gouvernement provincial. A la dernière catégorie figure le fonds de revenus consolidés. Les \$102 milliards constituant ces fonds font parti du passif des comptes publics, mais ne sont pas capitalisés au même titre que les caisses en fiducie. Les actifs des caisses de retraite en fiducie représentent plus de 85% de l'actif total investi sur les marchés de capitaux par les régimes de retraite offerts par l'employeur.

Non seulement les caisses de retraite en fiducie sont-elles importantes sur le plan des réserves totales, mais elles affichent aussi un taux de croissance très rapide. Ainsi, de 1981 à 1991, les réserves accumulées par les caisses de retraite en fiducie ont augmenté de 257%, comparativement à une croissance de 213% pour ce qui est des comptes des fonds de revenus consolidés des administrations publiques fédérale et provinciales, et de 148% pour les réserves détenues par les sociétés d'assurances.

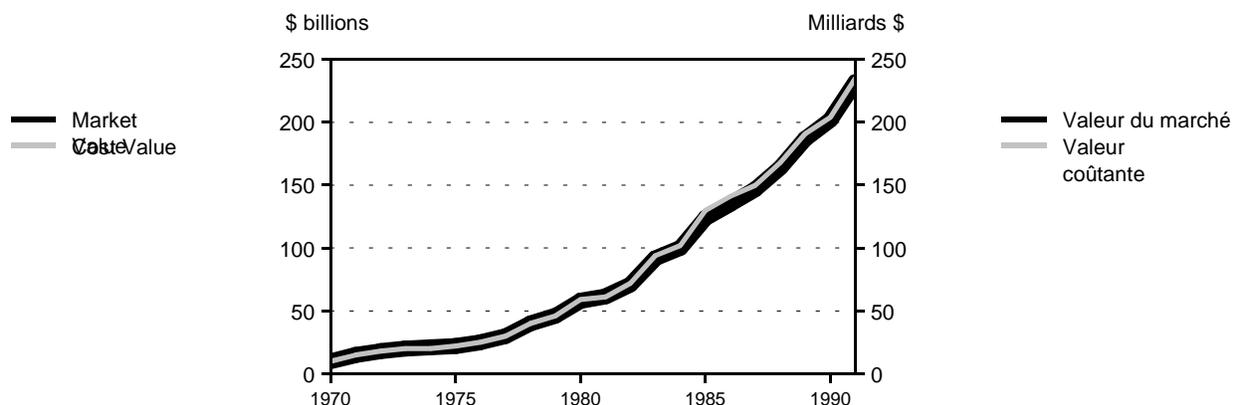
La croissance de la valeur de l'actif des caisses de retraite en fiducie est illustrée au graphique 2. Cet actif a crû de \$11 milliards à \$218 milliards (à sa valeur comptable) de 1970 à 1991. En termes du PIB, l'actif est passé de 12% du PIB en 1970 à près du tiers en 1991. Relativement à l'indice implicite des prix du PIB, l'actif de ces caisses de

Graph 2

Assets held to trustee pension funds

Graphique 2

Actifs détenus par les caisses de retraite en fiducie



* as of Dec. 31 of each year
31 déc. de chaque année

Relative to the GDP implicit price index, these assets more than quadrupled in the 20-year period prior to 1991, or an average yearly gain of 8.4%.

The growth in pension fund assets arises from a number of factors. First, the number of employees covered increased sharply. Pension plan membership increased by 60% between 1971 and 1980, and a further 20% in the next decade. Second, the growth in assets came from higher plan contributions on wages which increased as a result of the high inflation of the 1980s. Third, re-investment income was also a major contributor to the growth of pension assets, especially in the 1980s when interest rates were high and stocks yielded good returns. During the 1970s, investment income represented, on average, a third of total receipts by trustee pension funds; in the 1980s, this was up to almost 50%.

The assets of trustee funds are largely in bonds, which ranged between 44% to 49% of total fund assets since 1980. At the same time, the proportion invested in stocks has risen steadily, from 20% of total assets at the end of 1980 to 32% as of September 1992. The balance, mainly made up of mortgages, real estate, cash and short-term investments, decreased from 31% in 1980 to 23%.

Trustee pension funds are made up of public and private sector funds which vary significantly in size, membership and investment profile. Public sector funds are those established by federal, provincial and municipal administrations including Crown corporations, government agencies and many educational and health care institutions. Although few in number (211 out of the 3,389 trustee pension funds), they represented 47% of all members and held over 56% of total assets. For comparison purposes, public sector funds average some \$530 million of assets per fund, which is nearly twenty times the average size of private sector funds.

II Foreign Investment of Trustee Pension Funds

Since 1990, the proportion of pension fund assets invested outside Canada increased sharply. Preliminary results indicated that foreign

retraite a plus que quadruplé durant les vingt dernières années, soit à un taux annuel moyen de croissance de 8.4% par année.

La croissance de l'actif des caisses de retraite s'alimente à plusieurs sources. Tout d'abord, l'augmentation du nombre d'employés couverts par ces caisses s'est accru considérablement. En effet, le nombre de membres des régimes de retraite en fiducie s'est accru de 60% entre 1971 à 1980, et de 20% durant la dernière décennie. Deuxièmement, les salaires sont plus élevés suite à la forte inflation des années 1980s, et par le fait même ont contribué les contributions à l'accroissement de l'actif des régimes de retraite. Troisièmement, les revenus de ré-investissement ont aussi été une source importante de croissance de l'actif des caisses, surtout dans les années 80 où les taux d'intérêt étaient élevés et les conditions des marchés boursiers propices à l'investissement. En moyenne, durant les années 1970, les revenus d'investissement ont représenté le tiers des rentrées globales des caisses de retraites en fiducie; dans les années 80, ces revenus d'investissement en constataient près de 50%.

L'actif des caisses en fiducie est surtout placé en obligations, lesquelles ont varié entre 44% à 49% de l'actif total des caisses depuis 1980. Durant la même période par contre, la portion des placements en actions a pris un essor marqué passant de 20% à la fin de 1980 à 32% en septembre 1992. Quant aux autres placements, qui incluent principalement les placements hypothécaires, les placements immobiliers à court terme, leur part est passée de 31% en 1980 à 23%.

Les caisses de retraite en fiducie sont constituées de caisses des secteurs public et privé, lesquelles se distinguent significativement les unes des autres par leurs taille, le nombre de membres et leur profil d'investissement. Les caisses du secteur public sont celles qui sont établies par les administrations fédérales, provinciales et municipales comprenant les sociétés de la Couronne, les organismes gouvernementaux ainsi que plusieurs établissements d'enseignement et de santé. Ces caisses, bien qu'elles soient peu nombreuses (211 des 3,389 caisses de retraite en fiducie), regroupaient néanmoins 47% de tous les participants et détenaient plus de 56% du total de l'actif. A titre de comparaison, les caisses du secteur public totalisaient en moyenne \$530 millions d'actif par caisse, ce qui représente presque 20 fois l'actif moyen des caisses du secteur privé.

II L'investissement étranger des caisses de retraite en fiducie

Depuis 1990, il y a eu une croissance significative dans la proportion des actifs des caisses de retraite investis à l'extérieur du Canada. Des résultats préliminaires indiquent

investment amounted to \$20 billion, or almost 9% of total assets at the end of the third quarter of 1992.

The foreign investment of Canadian pension funds constitutes a growing component of our portfolio investments abroad. This is a direct result of a number of factors which encouraged foreign investments by the pension funds, notably the raising of the ceiling on foreign assets starting in 1990. In the 1990 Federal Budget, a proposal to increase the 1971 10% limit on foreign investment by two percent annually to a maximum of 20% in 1994 was announced. Following the budget, Revenue Canada officials consented to immediate application of the new guidelines but cautioned managers that if the proposal failed to become law, pre-existing tax penalties would be imposed. On December 17th, 1991, this proposal was promulgated as Bill C-18.

Until 1990, the proportion of total fund assets invested abroad hovered around 5.5%. At that time, due in large part to the budget proposal, the proportion began to rise at the end of 1990 and reached 8.5% by the end of the third quarter of 1992 (see Graph 3). The relatively dramatic growth in the first two quarters of 1992 is the result of two factors; the official proclamation of the new limits at the end of 1991 (and hence the removal of the threat of penalties) and the effective raising of the limit to 16% in 1992, (or 2% higher than in the previous quarter).

Incidentally, a large number of funds have not taken advantage of the new foreign investment limit, or even of the 10% limit set in 1971. By the end of the third quarter of 1992, 40% of funds having assets of \$125 million or more had invested less than 6% of their money abroad, 42% had invested between 6% and 12%, and only 19% had invested over 12%.

Survey results also show that there is a relationship between the size of a fund and the degree to which it invests outside the country, especially for public sector funds. The smaller the fund, the less likely it is to invest abroad. The average size of funds investing less than 6% of their assets abroad was barely one-third those which had invested over 12%.

It is important to remember that the new limits have been law only since the beginning of 1992 and that it takes time to reallocate assets, considering,

que les placements étrangers s'élevaient à \$20 milliards, ou près de 9% de leur actif total à la fin du troisième trimestre de 1992.

Les placements étrangers des caisses de retraite canadiennes représentent une composante en pleine croissance de notre portefeuille de placements à l'étranger. Ceci découle directement de plusieurs facteurs qui encouragent l'investissement à l'étranger des caisses de retraite, notamment le relèvement de la limite sur les avoirs étrangers à partir de 1990. Lors du budget fédéral de 1990, il a été proposé que la limite de 10% imposée en 1971 aux placements à l'étranger soit augmentée de deux pourcent annuellement jusqu'à un maximum de 20% en 1994, avec provision, cependant, que si la loi n'était pas promulguée, les pénalités de la loi de 1971 seraient en vigueur. Le 17 décembre 1991, ce projet a été promulgué en loi C-18.

Jusqu'en 1990, la proportion de l'actif total des caisses que représentaient les fonds placés à l'étranger s'était maintenue autour de 5.5%. A ce moment, il y a eu une poussée marquée de fonds à l'étranger (probablement provoquée par la proposition du budget fédéral d'augmenter la limite d'investissement à l'étranger). Cette proportion a commencé à augmenter à la fin de 1990 pour atteindre 8.5% au terme du troisième trimestre 1992 (voir le graphique 3). La croissance considérable durant les deux premiers trimestres de 1992 a été en grande partie liée à la proclamation officielle des nouvelles limites à la fin de 1991 (et donc, l'élimination de la menace de pénalités) et à l'augmentation effective de la limite à 16% (soit 2% de plus qu'au trimestre précédent).

Incidentement, les faits révèlent qu'un bon nombre de caisses n'ont pas pris avantage de la nouvelle limite à l'investissement étranger, même celle de 10% établie à partir de 1971. Ainsi à la fin du troisième trimestre de 1992, 40% des caisses ayant un actif de plus de \$125 millions avaient investi moins de 6% de leurs fonds à l'étranger, 42% en avaient placé de 6% à 12% et seulement 19% avaient plus de 12% de leurs fonds à l'étranger.

Des résultats d'enquête montrent qu'une relation directe existe entre la taille d'une caisse et celle de ses placements à l'étranger, particulièrement dans le cas des caisses du secteur public. Plus la caisse est petite, moins elle est portée à investir à l'étranger. Ainsi, la taille moyenne des caisses ayant placé moins de 6% de leur actif à l'étranger représentent à peine le tiers de la taille de celles ayant investi plus de 12% à l'étranger.

Il est important de tenir compte du fait que les nouvelles limites sont entrées en vigueur seulement depuis le début de 1992 et qu'une nouvelle répartition des réserves

among other factors, bond maturity dates, market conditions and strategic planning requirements.

The foreign assets held by trustee pension funds are almost entirely (89%) invested in stocks. At the end of the third quarter of 1992, trustee pension funds invested 23% of their stock portfolio outside of Canada compared with only 2.2% of short-term holdings and 1.2% of bonds.

nécessite du temps, considérant, entre autres, les dates de maturité des obligations, les conditions de marché et les exigences en terme de planification stratégique.

Les actifs étrangers détenus par les caisses de retraite en fiducie sont presque entièrement investis sous forme d'actions (89%). À la fin de troisième trimestre de 1992, la part étrangère des actions était de 23%, alors que celle des obligations et des placements à court terme ne représentait respectivement que 1.2% et 2.2%.

Graph 3

Foreign assets as a percentage of total assets

Graphique 3

Placements étrangers en proportion de l'actif total des caisses

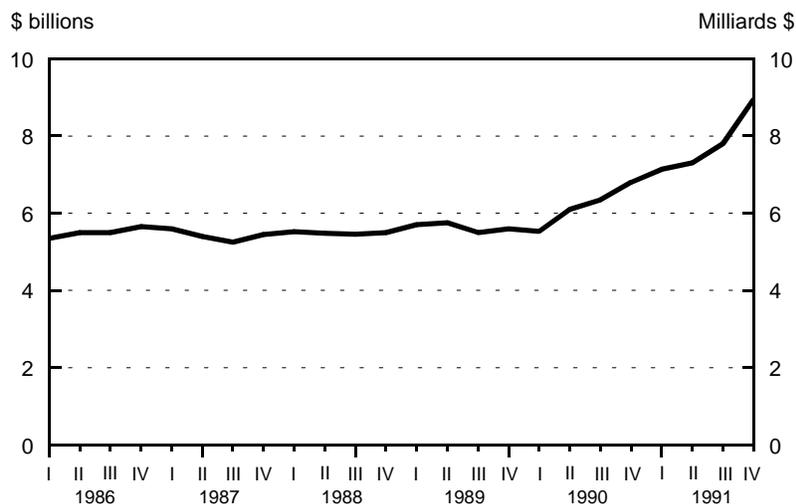


Figure 4 shows the mix of foreign investments since 1986. As has been pointed out, foreign stocks constituted the largest proportion of the funds' foreign portfolio. In the past, foreign investment generally meant investment in US stocks. Familiarity with US accounting and trading practices along with geographic proximity, the wide variety of economic sectors and generally higher returns have made their markets attractive and easily accessible to Canadian investors.

Overseas markets, until quite recently, were extensively used by pension funds. This situation has been changing, however, as overseas investments are now attracting a larger share of trustee pension funds foreign assets. In fact, at the end of 1992, overseas equities represented 43% of pension funds equities, up from 31% at the end of 1990(3).

Le graphique 4 montre la composition des investissements étrangers des caisses de retraite depuis 1986. Comme il a été souligné, la proportion que représentent les actions domine largement le portefeuille de valeurs étrangères des caisses. Par le passé, un placement à l'étranger signifiait généralement un investissement dans les actions américaines. Une bonne connaissance des pratiques comptables et commerciales américaines couplée à une proximité géographique, une grande diversité des secteurs économiques et des rendements généralement plus élevés ont rendu le marché américain attrayant et facile d'accès aux investisseurs Canadiens.

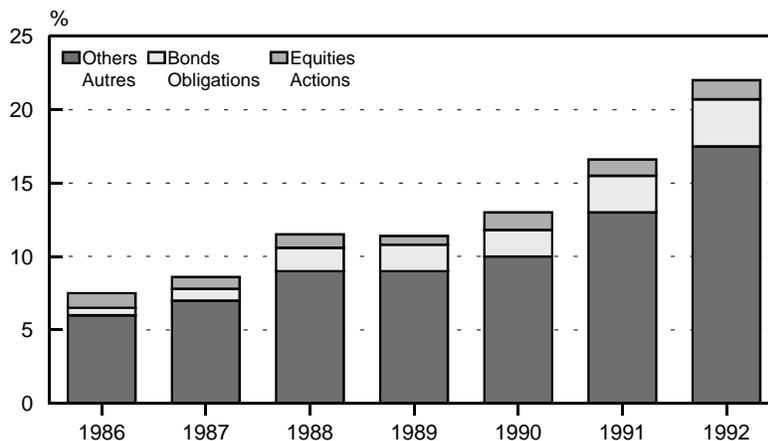
Les marchés d'outre-mer, jusqu'à tout récemment, n'étaient que peu utilisés par les caisses de retraite. Cette situation a cependant rapidement évolué puisque les placements sur les marchés d'outre-mer atteignent maintenant une part significative de l'actif étranger des caisses de retraite en fiducie. En effet, à la fin de 1992 les actions d'outremer représentaient 43% des actions étrangère (à la valeur marchande) des caisses de retraite comparativement à 31% à la fin de 1990(3).

The fact that funds are channelling more and more money into foreign markets is consistent with the trends towards globalisation and greater integration of financial markets which have also strongly influenced Canadian markets (see last month's feature article). Conversely, foreign investors have greatly increased their holdings in Canada in recent years, holding some \$231 billion in Canadian bonds or approximately one-third of all outstanding Canadian issues at the end of 1992. In 1991, they held some \$204 billion; the US held 32% of this amount, Japan 22%, the United Kingdom 9% and the EEC 15%, while the rest was held by several other countries. Parallel to this, \$21 billion worth of Canadian stocks were foreign-owned (mainly by the US).

Le fait que les caisses canalisent de plus en plus de fonds sur les marchés étrangers est conforme à des tendances de mondialisation et à une intégration plus poussée des marchés financiers qui ont aussi beaucoup touché les marchés canadiens (voir l'étude spéciale du mois dernier). En effet, en inversant la perspective, les étrangers ont accru fortement leurs placements au Canada au cours des dernières années, détenant à la fin de 1992 quelque \$2321 milliards d'obligations canadiennes ou environ le tiers de toutes les obligations canadiennes en cours. En 1991, ce montant était de \$204 milliards, les États-Unis en détenaient 32%, le Japon 22%, le Royaume Uni et la CE respectivement 9% et 15%, le reste étant détenu par plusieurs autres pays. Parallèlement, les avoirs étrangers en actions canadiennes s'élevaient à \$21 milliards (les États-Unis en détenant la majeure partie).

Graph 4
Foreign Assets of Trusteed Pension Funds

Graphique 4
Actif étranger des caisses de retraite



International investments by trusteed pension funds constitute a significant share (40%) of the country's total portfolio investments abroad, which amounted to about \$53 billion at the end of 1992. This proportion is up substantially from 25% at the end of 1985. While the proportion of foreign investment by trusteed pension funds is on the rise, that of chartered banks and near-banks declined from 20% to 10% over this same period.

Les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie du Canada constituent une part significative (40%) de l'ensemble des placements de portefeuille du Canada à l'étranger, lesquels atteignaient environ \$53 milliards à la fin de 1992. La proportion de l'investissement étranger des caisses de retraite en fiducie a augmenté de façon très substantielle depuis 1985, alors qu'elle atteignait 25%. Ainsi alors que l'importance relative de l'investissement à l'étranger des caisses allait en augmentant, celle des banques à charte et quasi-banques passait de 20% à 10%.

CONCLUSION

CONCLUSION

It has become easier, in terms of information and technology available, for funds to diversify their portfolios through global investing. New vehicles

Il est désormais plus facile pour les caisses de retraite, à cause de l'information et de la technologie disponible, de diversifier leur portefeuille par le biais de l'investissement

are being developed, which are specifically targeted towards North Americans. The dissolving of European trade barriers and the resulting impact on the economy of EEC countries is another factor that may contribute to an increase in investment in market outside of North America. Given the trend towards globalisation which has emerged in recent years and the changes in income tax legislation affecting pension funds, it is expected that the growth in foreign investment by these funds will continue.

global. De nouveaux véhicules sont mis sur pied, tels les fonds mutuels gérés à l'étranger qui visent spécifiquement l'Amérique du Nord. Le démantèlement des barrières commerciales en Europe et sa résultante sur l'économie des pays de la Communauté Européenne constitue un autre élément qui pourrait contribuer à une croissance de l'investissement dans les marchés autres que ceux d'Amérique du Nord. Vu la tendance vers la mondialisation des dernières années et les changements législatifs de la loi de l'impôt affectant les caisses de retraite, cela donne à penser que la croissance des placements étrangers par ces caisses se poursuivra.

FOOTNOTES

1. Unless otherwise noted, all data referenced in this article were provided by the Pension Section, Labour Division, Statistics Canada: "Trusteed Pension Funds: Financial Statistics" Catalogue No. 74-201 and "Quarterly Estimates of Trusteed Pension Funds", Catalogue No. 74-001, or the National Accounts Balance Sheets, Statistics Canada.
2. This paper uses the terms pension plan and pension fund: the plan is the contract between an employer and their employees; a fund is simply a pool of money to which members contribute, and from which they receive their entitlements. The same funds can therefore hold the assets of several plans in 1990, for example, there were 3,389 trusteed pension funds and 5,220 trusteed pension plans.
3. See Benefits Canada, June 1992 and April 1993.

NOTES

1. À moins d'avis contraire toutes les données utilisées dans cet article proviennent de la section des pensions de la division du Travail de Statistique Canada: "Caisses de retraite en fiducie: Statistiques financières" et "Estimations trimestrielles relatives aux caisses de retraite en fiducie", n^{os} 74-001 et 74-201 au catalogue, ainsi que des matrices des Comptes du Bilan National du Canada, Statistique Canada.
2. Le présent article utilise les termes "régimes de retraite" et "caisses de retraite": un régime est un contrat qui existe entre un employeur et ses employé(e)s; une caisse est tout simplement un fonds monétaire auquel contribuent les employé(e)s, et duquel ils/elles peuvent recevoir des prestations acquises. Une caisse peut donc administrer plusieurs régimes; en 1990 par exemple il y avait 3,389 caisses de retraite et 5,220 régimes de retraite en fiducie.
3. Voir la publication "Benefits Canada" du mois d'avril 1993 et celle de juin 1992.