



Mise à jour trimestrielle

Niveau estimé de capitalisation de la solvabilité des régimes de retraite à prestations

31 mars 2024

Introduction

Chaque trimestre, l'ARSF suit la solvabilité générale et publie les ratios de solvabilité estimés des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) en Ontario qui doivent faire l'objet de paiements de capitalisation. Il s'agit de l'un des outils de supervision utilisés par l'ARSF afin d'améliorer les résultats pour les bénéficiaires de régimes de retraite et d'entamer un dialogue en amont avec les promoteurs de régimes lorsqu'il existe des craintes quant à la sécurité des prestations de retraite.

Cette publication peut aussi servir aux fiduciaires des régimes qui doivent adhérer à une norme élevée de diligence lorsqu'ils administrent leurs régimes de retraite et investissent les actifs des régimes. Il est essentiel d'avoir un cadre de gouvernance efficace et une bonne compréhension des principaux risques auxquels est exposé le régime, de leur incidence et des stratégies d'atténuation connexes pour obtenir les résultats souhaités et accroître la résistance aux tensions périodiques. Par exemple, le fait de bien tenir compte de la capacité qu'a le régime d'absorber la fluctuation des frais de financement et de la probabilité de verser les prestations promises dans un large éventail de situations qui pourraient découler de la stratégie de financement et d'investissement fait partie des éléments importants des responsabilités fiduciaires d'un administrateur de régime.

Projection de la position de solvabilité au 31 mars 2024

Le ratio de solvabilité médian projeté a atteint un nouveau sommet historique à la fin du premier trimestre 2024. Le rendement positif des actifs, lié à des taux d'intérêt durablement élevés, a renforcé le niveau de capitalisation, avec 90 % des régimes entièrement capitalisés, selon les estimations, au 31 mars 2024.

- Le ratio de solvabilité médian projeté était de 122 % au 31 mars 2024, contre 119 % au 31 décembre 2023, soit une augmentation de 3 %.
- Le pourcentage des régimes de retraite pour lesquels on prévoyait une capitalisation entière sur base de solvabilité au 31 mars 2024 était de 90 %, contre 89 % au 31 décembre 2023. Le pourcentage de régimes pour lesquels on prévoyait un ratio de solvabilité inférieur à 85 % était de 2 %, comme au trimestre précédent.
- Au premier trimestre 2024, le rendement net moyen du capital investi était de 2,3 %.
- Les taux globaux d'actualisation aux fins des calculs de la solvabilité ont à peine augmenté depuis le trimestre précédent, ce qui a entraîné une légère baisse du passif des régimes.

Le niveau actuel des taux d'actualisation aux fins des calculs de la solvabilité, dont la tendance est à la hausse depuis début 2022, a considérablement fait baisser le passif des régimes de retraite à prestations déterminées. Cette situation a participé à une nette amélioration des niveaux de financement tout au long de 2022 et 2023, 90 % des régimes de retraite affichant un surplus au premier trimestre 2024, selon les estimations. Bien que l'état actuel des choses donne lieu de se réjouir, les administrateurs et les promoteurs de régimes doivent se préparer à des changements éventuels, en particulier en ce qui concerne les taux d'intérêt à long terme. La Banque du Canada a maintenu son taux cible du financement à un jour à 5 % pour la sixième fois consécutive, dans l'attente de signes durables d'une baisse de l'inflation avant une éventuelle réduction de taux. Pour illustrer la potentielle incidence d'une réduction de

taux, si les taux d'actualisation aux fins des calculs de la solvabilité revenaient aux niveaux bas constatés en 2021, le ratio de solvabilité médian pourrait diminuer de 25 %.

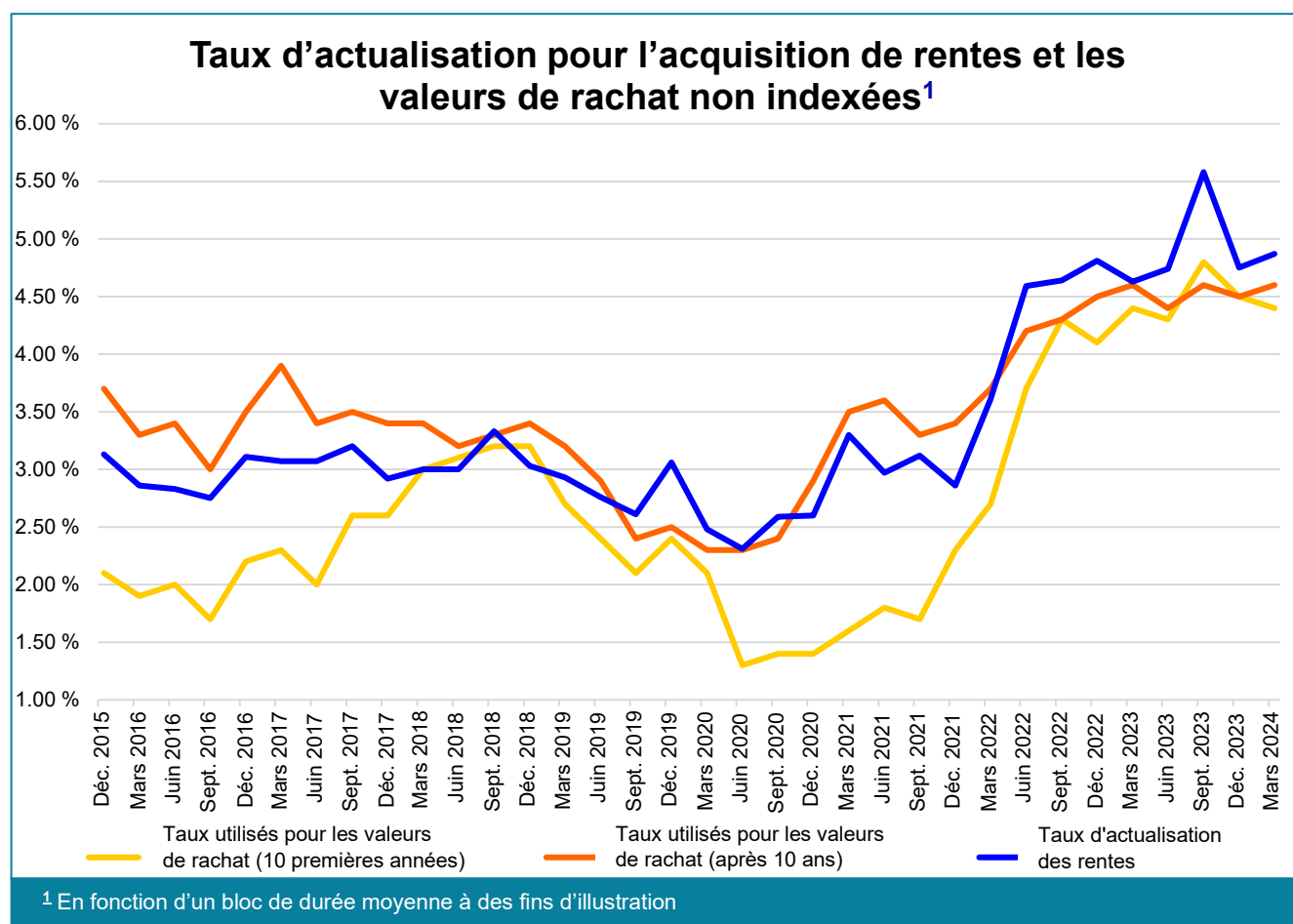
En ce qui concerne l'avenir, il serait donc prudent que les administrateurs de régime adoptent une approche proactive en matière de gestion des risques et de réévaluation du capital investi ainsi que dans leurs stratégies de financement pour préserver la situation financière de leurs régimes de retraite.

Solvabilité projetée au 31 mars 2024	T1 2024	T4 2023	T4 2022
Ratio de solvabilité médian	122 %	119 %	112 %
Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité est supérieur à 100 %	90 %	89 %	81 %
Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité se situe entre 85 % et 100 %	8 %	9 %	17 %
Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité est inférieur à 85 %	2 %	2 %	2 %

Globalement, la position de solvabilité estimée s'est améliorée depuis le trimestre précédent. La hausse de 3 % du ratio de solvabilité médian estimé depuis le 31 décembre 2023 s'explique comme suit :

- Rendement positif du capital investi par les régimes au premier trimestre 2024
 - Le rendement estimé moyen brut et net (sans les frais engagés par le régime) pour le premier trimestre 2024 s'établissait respectivement à 2,6 % et à 2,3 %.

- Évolution minime des taux d'actualisation aux fins des calculs de la solvabilité
 - Le taux d'actualisation applicable à la valeur actualisée non indexée a enregistré une baisse de 10 points de base pour la période sélecte et une hausse de 10 points de base pour la période ultime. Le taux d'actualisation applicable à la valeur d'achat non indexée de rentes s'est accru de 12 points de base. Cette évolution s'est traduite par une baisse générale du passif des régimes de retraite.



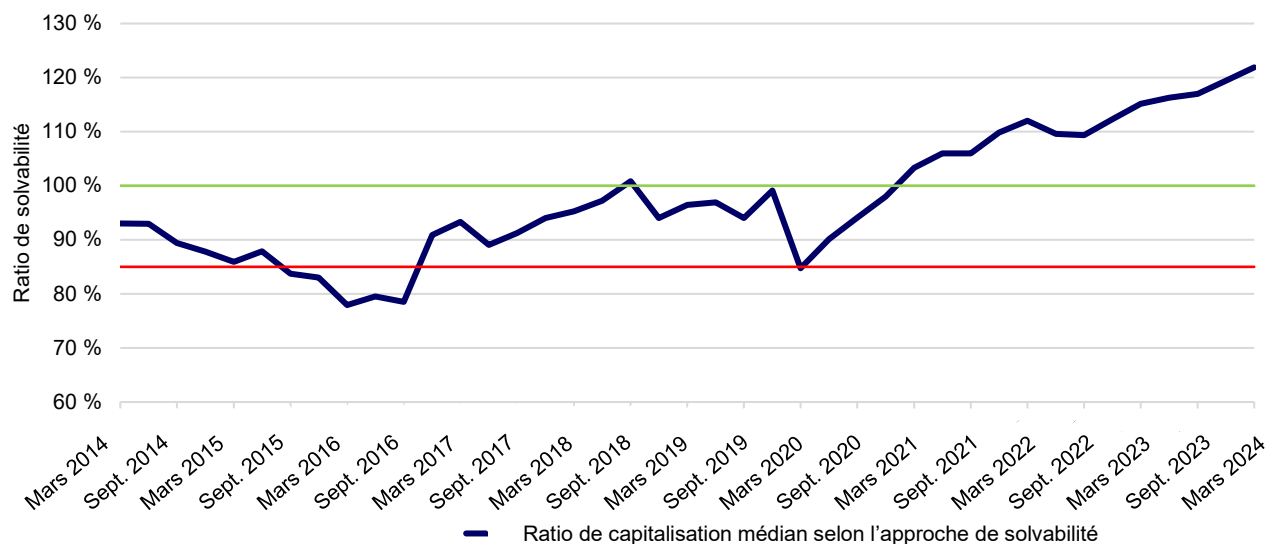
Le premier trimestre 2024 a été marqué par de solides rendements des actions et un fléchissement de l'inflation, mais la hausse des coûts du logement et la baisse à long terme de la productivité de la main-d'œuvre ont suscité des inquiétudes dans l'économie canadienne. Les perturbations commerciales causées par les tensions géopolitiques ont continué d'affecter l'économie non seulement au pays, mais dans le monde entier. Le PIB canadien a enregistré une hausse de 0,6 % et de 0,4 % en janvier et en février 2024, respectivement, et la Banque du Canada a relevé ses prévisions quant à la croissance du PIB en 2024, de 0,8 % à 1,5 %. L'inflation de l'IPC au Canada a diminué pour s'établir à 2,8 % en février 2024, contre 3,4 % en décembre 2023. Selon la Banque du Canada, l'inflation devrait atteindre 2 % en 2025. La composante du logement de l'IPC était de 6,5 % en février, ce qui a soulevé des inquiétudes concernant le marché du logement au pays et le coût du logement pour le Canadien moyen. Le chômage a augmenté pour s'établir à 6,1 % en mars 2024, dans un contexte d'inquiétudes liées à la baisse de la productivité de la main-d'œuvre.

Au premier trimestre 2024, on a constaté une légère augmentation des rendements des obligations types du gouvernement canadien, le taux à 2 ans passant à 4,17 % et le taux à 10 ans s'élevant à 3,45 %. Les marchés des actions ont continué d'enregistrer de solides rendements positifs, avec un rendement de 6,6 % pour l'indice composé S&P/TSX au premier trimestre 2024, tandis que l'indice obligataire FTSE Canada Universe affichait un rendement de -1,2 %. Face au dollar américain, le dollar canadien s'est déprécié de 2 %, de sorte qu'un dollar canadien équivalait à 0,7386 dollar américain.

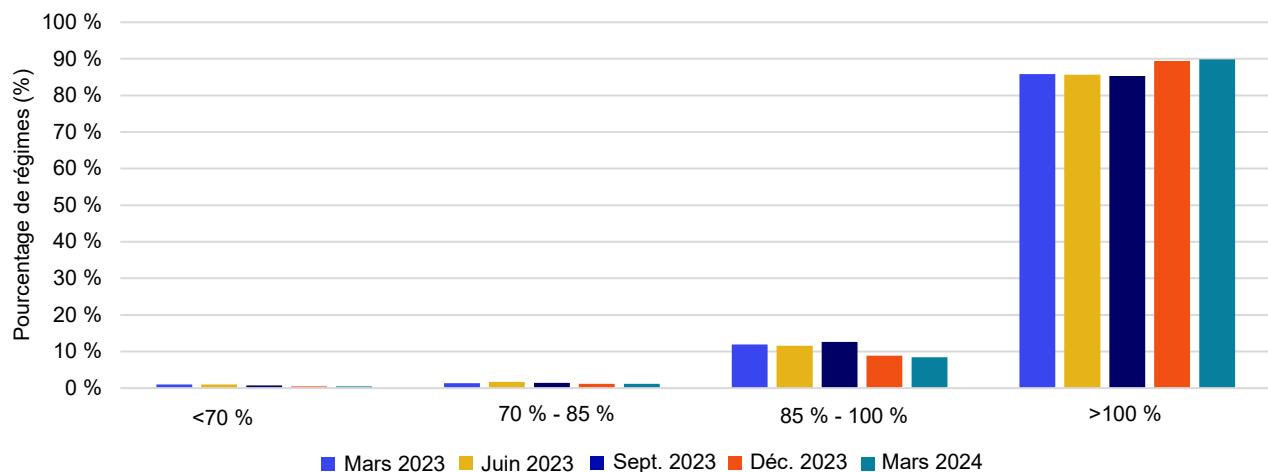
Au premier trimestre 2024, les marchés boursiers mondiaux ont eux aussi affiché de bons résultats avec un taux de rendement de 13,3 % pour l'indice S&P 500, de 8,5 % pour le MSCI EAFE et de 5,0 % pour le MSCI Emerging Markets (le tout en dollars canadiens).

Au premier trimestre 2024, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 5,00 %, soit le même niveau qu'en juillet 2023. De son côté, la Réserve fédérale américaine a maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 5,25 % à 5,50 %. La Banque du Canada comme la Réserve fédérale américaine ont toutes deux procédé à un resserrement quantitatif et continué de réduire les avoirs inscrits au bilan, tout en signalant la possibilité d'une baisse des taux, advenant des données positives concernant l'inflation.

Ratio de solvabilité médian



Distribution des ratios de solvabilité



Méthodes et hypothèses

1. Les résultats qui figurent dans les derniers rapports d'évaluation actuarielle déposés (actif et passif) de chaque régime ont fait l'objet de projections au 31 mars 2024 à partir des hypothèses suivantes :
 - Les promoteurs utiliseraient tout l'excédent de capitalisation disponible ainsi que le solde créditeur de l'exercice antérieur, sous réserve de restrictions réglementaires, pour les congés de cotisation.
 - Les promoteurs verseraient les cotisations correspondant aux coûts normaux et les paiements spéciaux, le cas échéant, au niveau minimal réglementaire.
 - On a supposé que les sorties de fonds étaient égales aux rentes à verser aux participants à la retraite, comme l'indiquait le dernier rapport actuariel déposé. Les coûts d'administration du régime n'ont pas été pris en compte directement dans les sorties de fonds, mais l'ont été indirectement dans les revenus de placement nets (après déduction des frais).
 - Les passifs estimatifs ont été calculés à partir des Normes d'exercice de l'Institut canadien des actuaires (ICA) pour les valeurs actualisées des rentes et de l'orientation de l'ICA concernant la constitution de rentes en vigueur à la date des projections.
2. Le taux de rendement réel net de chacun des régimes est calculé selon les données figurant dans la dernière version déposée du Sommaire des renseignements sur les placements (SRP). L'estimation des rendements, le cas échéant, a été réalisée à partir des renseignements sur la répartition des actifs consignés dans le SRP et des rendements des indices du marché, compensés par des dépenses trimestrielles de 25 points de base.

Le tableau ci-dessous résume la répartition moyenne des actifs des régimes indiqués dans les SRP par principale catégorie d'actifs, à partir du SRP le plus récent :

Liquidités et placements à court terme	Actions canadiennes	Actions étrangères	Titres à revenu fixe	Actif immobilier	Autres
3,5 %	19,2 %	19,7 %	50,1 %	6,4 %	1,1 %

Les rendements des indices des marchés pour les principales catégories d'actifs sont les suivants :

	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	Indice de rendement total S&P/TSX	Indice de rendement net total MSCI Monde	Indice obligataire FTSE Canada Universe	Indice des obligations à long terme FTSE Canada	Indice Cohen & Steers Global Realty Majors
T1 2024	1,2 %	6,6 %	11,7 %	-1,2 %	-3,6 %	2,3 %
T4 2023	1,3 %	8,1 %	8,7 %	8,3 %	14,8 %	14,3 %
T3 2023	1,2 %	-2,2 %	-1,4 %	-3,9 %	-9,5 %	-3,9 %
T2 2023	1,0 %	1,1 %	4,5 %	-0,7 %	0,6 %	-2,5 %