

# Le pouls du marché des rentes collectives

Rétrospective de 2020 et  
aperçu du premier trimestre  
de 2021

Canada





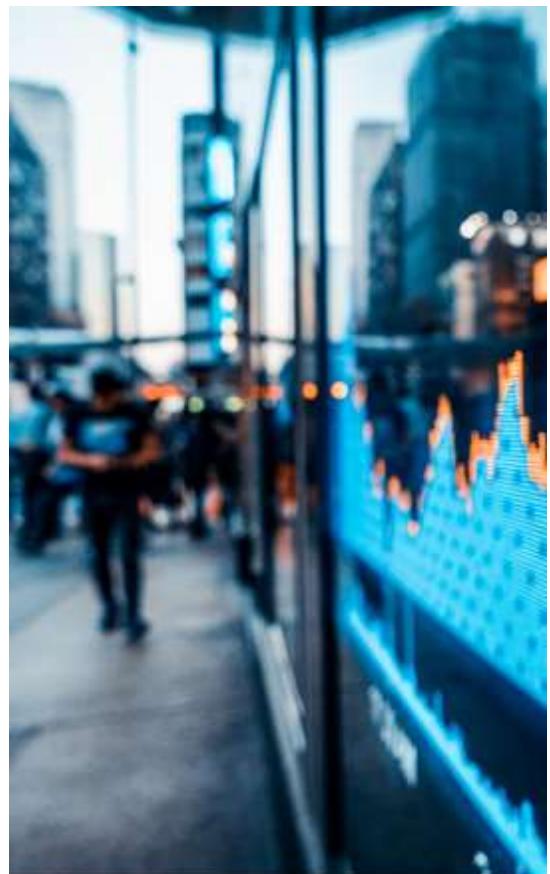
# Bienvenue

Notre bulletin entreprend sa huitième année d'existence, et nous sommes fiers de publier notre *Rétrospective de 2020 et aperçu du premier trimestre de 2021*. Malgré les perturbations dues à la pandémie au premier semestre de 2020, le marché canadien a connu un second semestre sans précédent, ce qui lui a permis d'enregistrer la troisième meilleure année de son histoire et témoigne de l'importance qu'accordent de nombreux promoteurs de régimes de retraite au transfert des risques.

Les pages qui suivent présentent les principaux joueurs du marché et résument l'évolution des volumes de souscription de rentes collectives. Nous commentons ensuite la transaction de 1,8 milliard de dollars que vient d'annoncer GM – *la plus importante dans l'histoire du pays!* Suivront un rappel des faits saillants de 2020 aux États-Unis et au Royaume-Uni, un coup d'œil sur la tarification des rentes et un aperçu des tendances qui se dessinent pour 2021.

Depuis 2013, notre équipe spécialisée en rentes collectives met ses vastes connaissances et son expérience du marché canadien au service des clients de Willis Towers Watson pour leur faire bénéficier des meilleurs résultats possibles. Nous sommes fiers d'avoir aidé plus de 175 clients aux quatre coins du pays à évaluer s'il serait avantageux de souscrire des rentes collectives pour leurs régimes de retraite. Nous disposons d'outils novateurs, et notre expérience s'étend aux transactions de toutes tailles, des plus petites (moins de 1 million de dollars) aux plus importantes, dont celle de 1,8 milliard que vient de conclure GM.

Nous serions heureux de discuter plus longuement avec vous de moyens de transférer le risque lié à vos régimes de retraite.

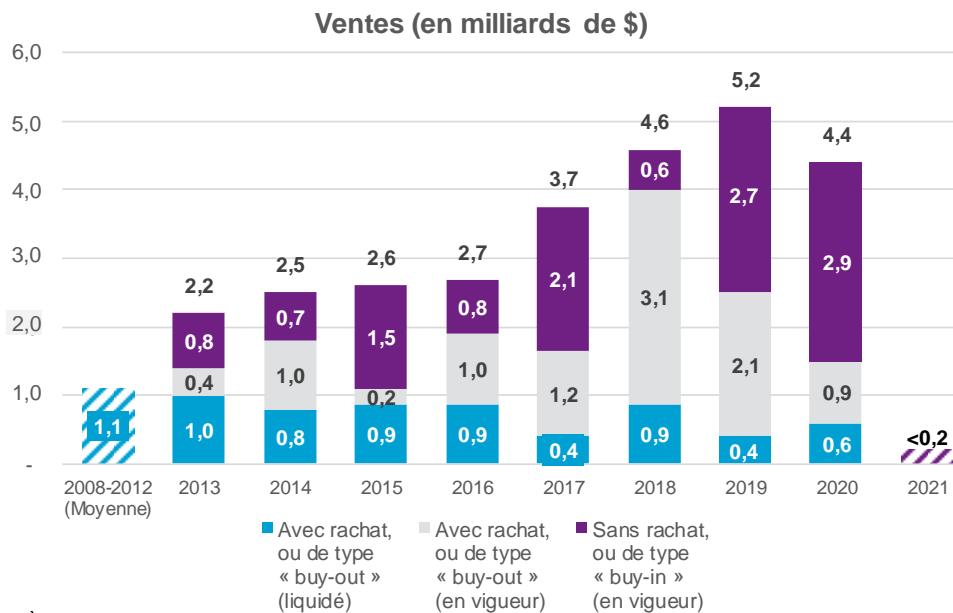


## Indicateurs de réussite de l'équipe canadienne de souscription de rentes collectives de WTW



# Indice de souscription de rentes de WTW

**En dépit de la pandémie, avec plus d'une centaine de transactions, le volume des souscriptions de rentes collectives a atteint 4,4 milliards de dollars en 2020, ce qui en fait la troisième meilleure année de l'histoire du marché!**



## Principales observations :

- Le T4 a été très occupé : plus de 35 transactions ont été menées à terme, pour un total de 1,6 milliard de dollars.
- Plus de 85 % des transactions visaient des régimes en vigueur.
- Une entente d'assurance longévité de 660 millions de dollars a été conclue en 2020, mais elle ne figure pas dans le graphique – assurance longévité et CSS.
- Malgré un départ lent en 2021, nous nous attendons à ce que le marché des rentes soit très actif pendant le reste de l'année.

### À noter :

- Pour la période de 2008 à 2012, nous n'avons pas accès aux données sur la répartition des ventes entre les souscriptions de rentes sans rachat des engagements (« buy-in ») ou avec rachat des engagements (« buy-out ») pour les régimes qui ont pris fin et les souscriptions avec rachat des engagements pour les régimes en vigueur.
- Les ententes d'assurance longévité sont exclues.
- Source des données : LIMRA, Beneva, BMO Groupe Financier, La Compagnie de Rentes Brookfield, Canada Vie, Co-operators Compagnie d'assurance-vie, Desjardins Sécurité financière, iA Groupe financier, RBC Assurances et Financière Sun Life.

## WTW a fourni des services-conseils à l'égard d'environ 60 % du volume de transactions en 2020



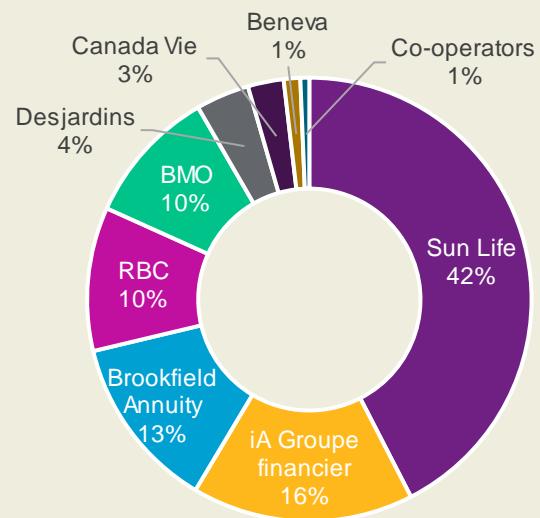
### Principaux acteurs du marché

**BMO  
Brookfield  
Canada Vie  
Co-operators  
Desjardins**

**iA Groupe financier  
RBC  
Beneva\***  
**Sun Life**

Cinq assureurs ont enregistré un volume de plus de 400 millions de dollars en 2020, ce qui contribue à un marché concurrentiel sain et répond à la demande croissante.

### Répartition des ventes en 2020



\* Regroupement de La Capitale et de SSQ Assurance

# Transaction record de 1,8 milliard \$

**Nous sommes fiers d'avoir été les conseillers actuariels de GM Canada, qui a réalisé la plus importante souscription avec rachat des engagements (« buy-out ») jamais vue au pays!**

**Quoi?** Une transaction de souscription de rentes pour un montant inégalé de 1,8 milliard de dollars a été réalisée, et ce, afin de transférer les engagements envers plus de 6 000 participants au régime de retraite des employés salariés de GM Canada qui ont pris leur retraite avant le 1<sup>er</sup> juin 2020.

**Qui?** L'entente a été conclue avec la Sun Life (assureur en première ligne), iA Groupe financier et La Compagnie de Rentes Brookfield.

**Comment?** Un processus d'une durée de 12 mois avec les assureurs et les réassureurs a été crucial dans la création d'un contexte concurrentiel pour cette transaction de très grande importance. De plus, la stratégie de placement déployée a permis au régime de conserver une excellente situation financière malgré la volatilité entraînée par la pandémie au premier semestre de 2020. Les clients qui ont été en mesure de faire des transactions en 2020, alors que d'autres n'étaient pas en mesure de le faire, ont donc pu tirer profit de bons résultats financiers.

**Conclusions.** Dans le passé, il aurait été ardu et coûteux de souscrire un portefeuille de rentes de plus de 1 milliard de dollars à prix concurrentiel en une seule journée, vu les capacités limitées des assureurs et la difficulté de se procurer des actifs à haut rendement sur le marché canadien. La transaction historique de GM prouve que les assureurs canadiens sont désormais en mesure de satisfaire aux besoins des promoteurs de régimes, même pour des transactions très importantes.

## La transaction en chiffres

- ✓ **1,8 milliard** : plus importante transaction au Canada
- ✓ **1,1 milliard** : plus importante transaction auprès d'un seul assureur au Canada
- ✓ **1,4 milliard** : plus important transfert en nature
- ✓ **Plus de 6 000** : retraités visés

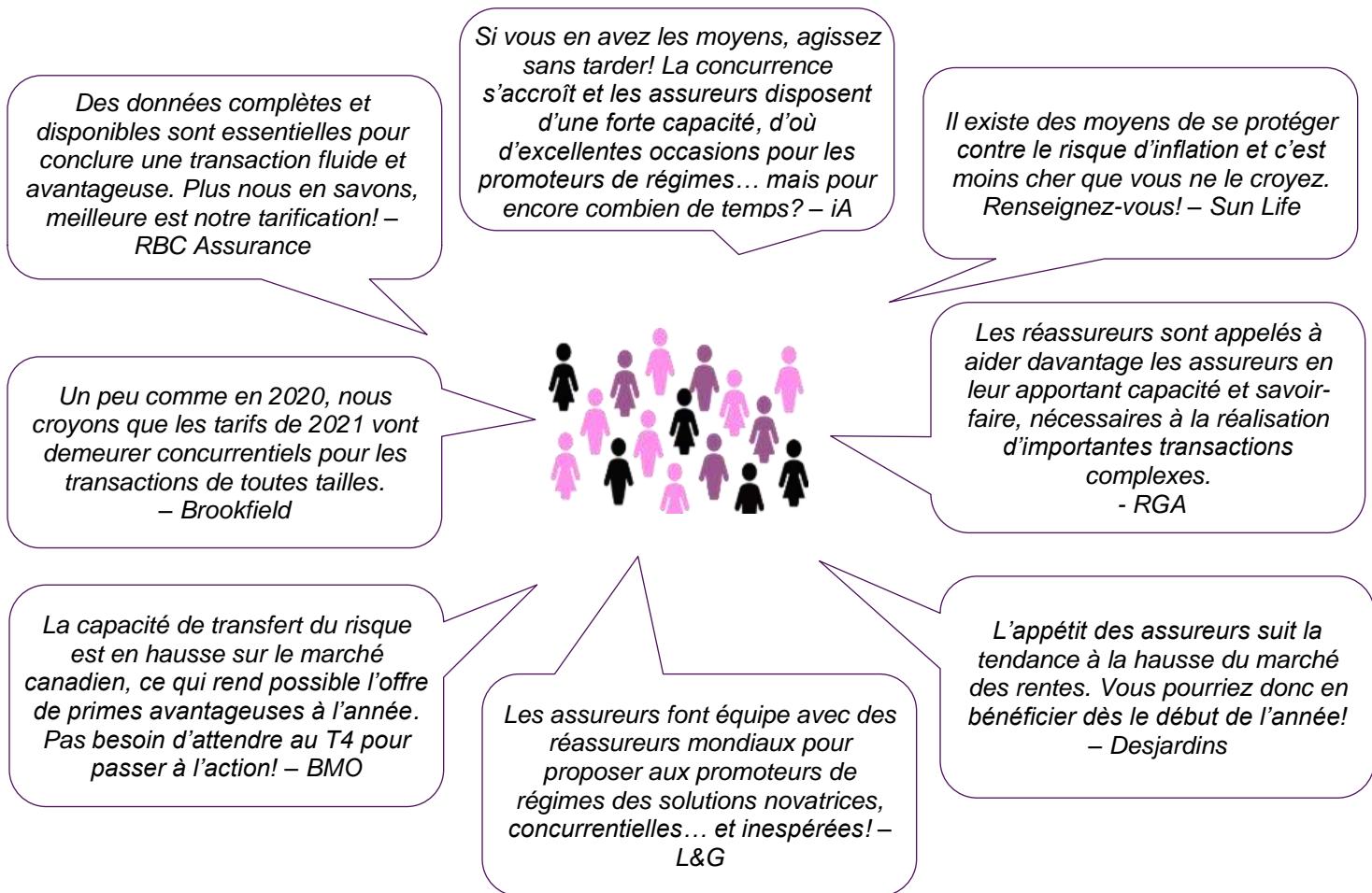
## Résultats finaux

- ✓ **La préparation et la gouvernance** ont de nouveau rapporté
- ✓ **Un jalon** dans l'évolution du transfert des risques liés aux régimes de retraite au Canada



# Points de vue des assureurs

Nous avons sollicité des conseils et des idées auprès d'assureurs et de réassureurs pouvant aider les promoteurs de régimes à planifier leurs prochaines souscriptions de rentes de manière à obtenir les meilleurs résultats possibles. Voici ce qu'ils ont répondu :



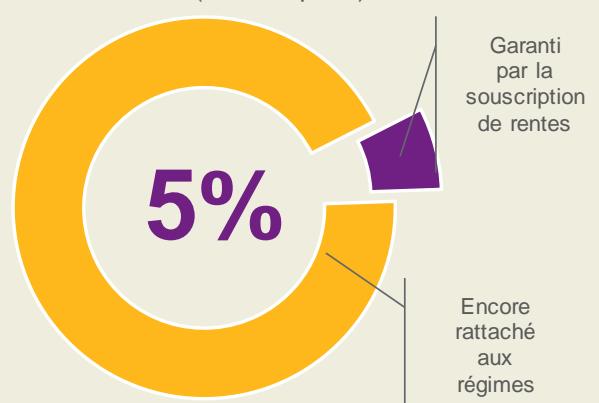
## Prédominance des souscriptions de rentes au Canada

Si le volume des rentes souscrites a augmenté récemment, pour atteindre près de 30 milliards au cours de la dernière décennie, le passif des régimes de retraite dans le secteur privé est encore très élevé.

En fait, nous estimons qu'à peine 5 % des engagements au titre de régimes privés à prestations déterminées avaient été garantis au moyen de souscriptions de rentes à la fin de 2020. Jusqu'ici, la capacité des assureurs est supérieure à la demande des promoteurs de régimes.

Nous croyons que la proportion des engagements transformés en rentes continuera de croître lentement mais sûrement au cours des prochaines années, à mesure qu'évoluera le marché canadien des rentes collectives.

Passif des régimes PD au Canada  
(secteur privé)



# Que se passe-t-il ailleurs dans le monde?

Il y a eu beaucoup d'activité dans les autres principaux marchés de rentes collectives à travers le monde.

## États-Unis

Si le marché a connu un ralentissement pendant les trois premiers trimestres de 2020, en raison de la pandémie, il s'est ressaisi en fin d'année et réalisé plus de la moitié de son volume au quatrième trimestre. Le marché américain demeure dominé par des achats de petites rentes pour les retraités, de nombreux promoteurs de régimes procédant à une deuxième ou à une troisième transaction. Le marché devrait demeurer très actif en 2021, car les assureurs continueront d'accroître leur capacité, tandis que le redressement récent de la situation financière des régimes permettra aux promoteurs d'envisager d'autres moyens de réduire leur profil de risque. On peut s'attendre à des solutions de plus en plus novatrices en ce qui concerne les transactions de grande taille, qu'il s'agisse de souscriptions sans rachat des engagements (« *buy-in* ») ou encore d'ententes plus élaborées en matière d'engagements.

- ✓ Activité globale de **27 milliards de dollars US** en 2020
- ✓ Volume réglé au T4 = **15 milliards de dollars US**
- ✓ Depuis 2017, le marché américain s'établit en moyenne à **25 milliards de dollars US** et WTW offre des services-conseils pour plus de la moitié de ce volume.
- ✓ Total de **18 assureurs**, dont **10** nouveaux qui participent au marché depuis 2014

## Royaume-Uni

Malgré les ennuis liés à la pandémie de COVID-19, 2020 a connu un degré d'activité impressionnant en ce qui concerne la souscription de rentes et la couverture du risque de longévité, entre autres parce que les tarifs étaient attrayants et que les régimes étaient mieux capitalisés. En fait, 2020 arrive au second rang en termes d'années records. Les régimes qui étaient prêts à être transigés ont profité de tarifs exceptionnels. Nous croyons que l'année 2021 sera tout aussi active. Les régimes qui affichent un excédent ont presque triplé depuis cinq ans, et la volatilité donnera lieu à des tarifs attrayants pour les régimes de retraite prêts à procéder à une transaction. Tandis que l'activité s'accélère, des enjeux comme la capitalisation par des tiers et les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) occupent de plus en plus de place au Royaume-Uni.

- ✓ Activité globale estimée à **50 milliards de livres sterling** en 2020
- ✓ Souscriptions avec ou sans rachat des engagements = **26 milliards de livres**
- ✓ **Swaps de longévité** = **24 milliards de livres**
- ✓ **5 transactions de plus de 1 milliard de livres** réglées en 2020
- ✓ Depuis 2017, le marché britannique s'établit en moyenne à plus de **38 milliards de livres** et WTW offre des services-conseils pour plus de la moitié de ce volume.
- ✓ Total de **8 assureurs** participant au marché

Vous trouverez de plus amples renseignements sur le Royaume-Uni [ici](#) (en anglais seulement).



# Tarification des rentes collectives

## Conseils de l'ICA pour la souscription de rentes collectives

- L'Institut canadien des actuaires (« ICA ») conseille les actuaires dans leur sélection d'hypothèses aux fins de l'évaluation actuarielle en ce qui a trait aux prix d'achat de rentes, sans qu'ils aient à demander de nouvelles soumissions, et ce, en publiant périodiquement une note explicative qui fournit des indications quant à la tarification du marché, à une date donnée, pour trois blocs de portefeuilles de durées différentes.
- Les plus récents conseils de l'ICA indiquent que les taux d'achat de rentes correspondent au taux de rendement moyen non redressé des obligations négociables à long terme du gouvernement du Canada (CANSIM V39062) augmenté de **140 points de base** (combinés à la table de mortalité CPM2014Proj) dans le cas de rentes non indexées et d'une durée moyenne, d'où un taux d'actualisation de **2,50 % au 30 septembre 2020** (il était de 2,96 % au 31 décembre 2019).
- Cette **baisse de 46 pb** depuis le début de l'année du taux d'actualisation conseillé par l'ICA s'explique par le recul du rendement des obligations du gouvernement du Canada (66 pb), recul en partie compensé par l'augmentation de 20 pb de l'écart conseillé par l'ICA pour les rentes non indexées d'une durée moyenne.
- Les taux d'intérêt ont depuis augmenté en 2021 d'environ **80 pb** au 26 mars 2021.

## Les rentes ont-elles coûté cher en 2020?

On peut analyser le prix des rentes en termes **relatifs** ou **absolus**.

Le **coût absolu** dépend du taux brut implicite qu'appliquent les assureurs et il correspond à la courbe en mauve dans le graphique ci-dessus. En termes absolus, le coût des rentes a atteint un sommet sans précédent en 2020, car les taux d'intérêt ont touché des creux historiques après l'injection par les gouvernements de deniers publics considérables.

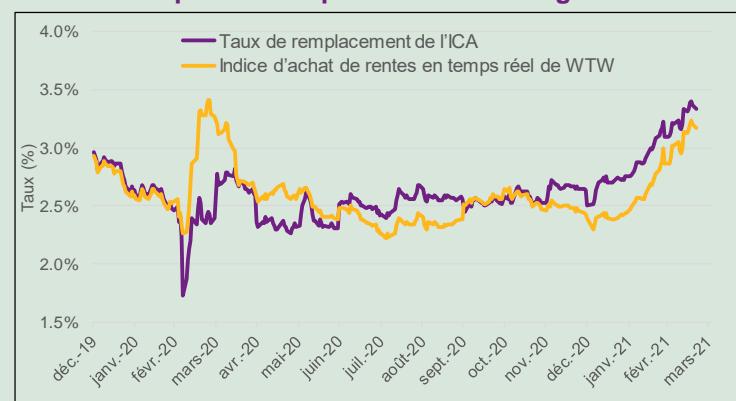
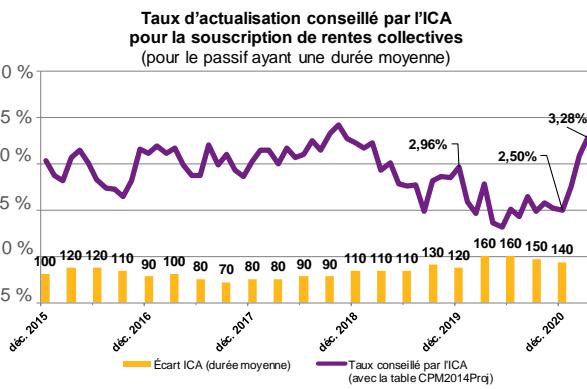
Quant au **coût relatif des rentes**, il dépend de l'ampleur des écarts appliqués par les assureurs en sus des taux à long terme sans risque et il correspond aux bâtons dorés dans le graphique ci-dessus. En termes relatifs, les écarts pratiqués par les assureurs en 2020 ont atteint leurs niveaux les plus élevés en dix ans, car les écarts de crédit des obligations de sociétés et des placements privés ont augmenté, tandis que l'offre dépassait la demande, ce qui s'est traduit par un marché plus concurrentiel.

Au cours de 2020, sur les 2,4 milliards de dollars de transactions pour lesquels WTW a fourni des services-conseils, 2,3 milliards ont été financés par des obligations de durées semblables, ce qui nous autorise à conclure que **l'année 2020 a vu les tarifs les plus avantageux des dix dernières années**, car l'écart moyen par rapport aux actifs sans risque dont ont bénéficié les promoteurs de régimes a dépassé les 150 pb.

## L'Indice d'achat de rentes de WTW permet le suivi en temps réel des prix des rentes viagères

Cet outil permet aux promoteurs de régimes de suivre le coût des rentes viagères (le taux dans le graphique ci-contre) et d'évaluer la compétitivité réelle des soumissions des assureurs selon l'évolution en temps réel des écarts de crédit.

En outre, cet outil tient compte du profil de mortalité de groupes précis qui découle de l'analyse de facteurs socio-économiques au moyen de l'Outil d'établissement des taux de mortalité en fonction des codes postaux de WTW.



# Prévisions pour 2021

Maintenant que 2020 est derrière nous, voici nos prévisions pour 2021.

**Année record?** Le marché pourrait connaître une autre année record, puisque la capitalisation de nombreux régimes de retraite a rebondi à ses niveaux d'avant la pandémie et que plusieurs régimes sont en mesure de procéder à des transactions. De plus, à la suite de la transaction de 1,8 milliard de dollars réalisée par GM en 2020, on peut s'attendre à ce que d'autres transactions de très grande taille fassent croître le volume annuel de rentes souscrites.

**Marché d'acheteur ou de vendeur?** Il serait étonnant que l'offre ne soit pas en mesure de suivre la demande. De nouveaux assureurs s'aventurent sur ce marché, les assureurs existants accroissent leur capacité et des réassureurs mondiaux participent davantage : l'offre devrait donc continuer d'augmenter dans un avenir prévisible. Il ne faudra toutefois pas s'étonner si les écarts diminuent tôt ou tard, à mesure que le marché favorisera davantage les vendeurs que les acheteurs. On s'approchera peut-être du point de bascule le jour où l'écart conseillé par l'ICA tombera sous la barre des 100 pb.

**Incidence de la COVID-19 sur le coût des rentes?** À l'occasion de la deuxième vague de COVID-19, nous avons de nouveau sondé les acteurs du marché. Ceux-ci estiment que les données disponibles ne justifient toujours pas la révision des hypothèses de mortalité sur lesquelles les primes sont fondées. Ils évoquent la redistribution des décès, les campagnes de vaccination et la baisse possible de la mortalité chez les personnes qui ne sont pas touchées la COVID-19.

**Des tarifs moins attrayants?** Comme nous l'avons vu plus tôt, le prix des rentes peut être analysé en termes relatifs ou absous. En termes absous, nous savons tous combien il est difficile de prédire l'évolution des taux d'intérêt. Mais si l'inflation augmente une fois la pandémie terminée, les taux d'intérêt risquent de remonter, ce qui rendrait les rentes moins coûteuses. Le coût relatif est toutefois plus important aux yeux des promoteurs de régimes, c'est-à-dire l'écart appliqué par les assureurs en sus des taux à long terme sans risque, puisqu'ils doivent souvent vendre des obligations pour acquitter la prime des rentes. Dans cette perspective, si les écarts de crédit continuent de se contracter comme ils l'ont fait à la fin de 2020, et si la demande des promoteurs de régimes continue d'augmenter, se pourrait-il que les tarifs soient moins avantageux en 2021 qu'en 2020?



## Vous avez besoin de renseignements supplémentaires?

Le présent document n'a pas pour but de constituer un service de consultation juridique, comptable, actuarielle ou autre service professionnel ni de les remplacer. Si vous souhaitez en savoir plus sur l'incidence des sujets traités sur votre organisation, veuillez communiquer avec votre conseiller Willis Towers Watson ou avec les personnes suivantes :

### Marco Dickner

Chef, Gestion des risques de retraite  
514 982-2097  
marco.dickner@willistowerswatson.com

### Bruno Legris

Stratège, Gestion des risques de retraite  
514 982-2171  
bruno.legris@willistowerswatson.com

### Charbel Abi-Assal

Chef, Équipe de souscription de rentes collectives  
514 982-2078  
charbel.abi-assal@willistowerswatson.com

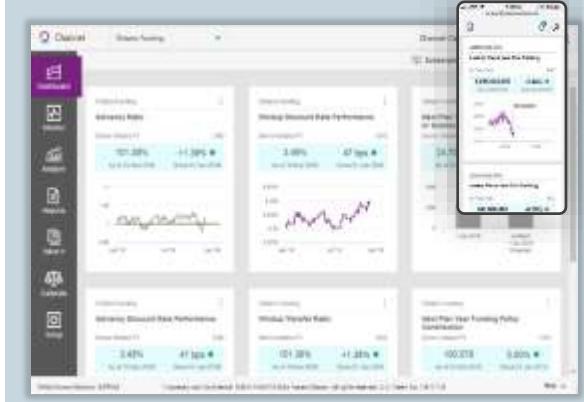
### Vladimir Rnjak

Stratège, Gestion des risques de retraite  
416 960-2740  
vladimir.rnjak@willistowerswatson.com

## L'outil de surveillance Channel de Willis Towers Watson

Dans la conjoncture, il est essentiel d'assurer une surveillance complète des principaux paramètres financiers des régimes. Par exemple, les promoteurs de régimes qui attendent d'atteindre certains seuils de solvabilité avant de s'engager dans un processus de diminution du risque devraient surveiller de près les mouvements des marchés des capitaux et le prix des rentes.

L'outil **Channel** de WTW peut aider à faire le suivi du niveau de capitalisation d'un régime à l'aide de données quotidiennes sur les marchés et de fonctionnalités conviviales intégrées, telles que des déclencheurs et des avis automatiques.



## Pourquoi Willis Towers Watson?

Willis Towers Watson (NASDAQ : WLTW) est une société mondiale de premier plan en services-conseils, en courtage et en solutions qui aide ses clients partout dans le monde à transformer le risque en parcours de croissance. Nos racines remontent à 1828, et Willis Towers Watson compte 45 000 employés dans plus de 140 pays et marchés. Consultez notre site à l'adresse [willistowerswatson.com](http://willistowerswatson.com). Nous concevons et réalisons des solutions qui permettent de gérer le risque, d'optimiser les avantages sociaux, de cultiver les talents et d'augmenter la capacité des capitaux afin de protéger les organisations et les personnes et de les rendre plus solides. Notre vision unique nous permet de reconnaître ce qui se trouve aux carrefours stratégiques entre les talents, les actifs et les idées, la formule dynamique qui favorise les résultats d'entreprise. Ensemble, réalisons votre potentiel. Consultez notre site à l'adresse [www.willistowerswatson.com](http://www.willistowerswatson.com).