

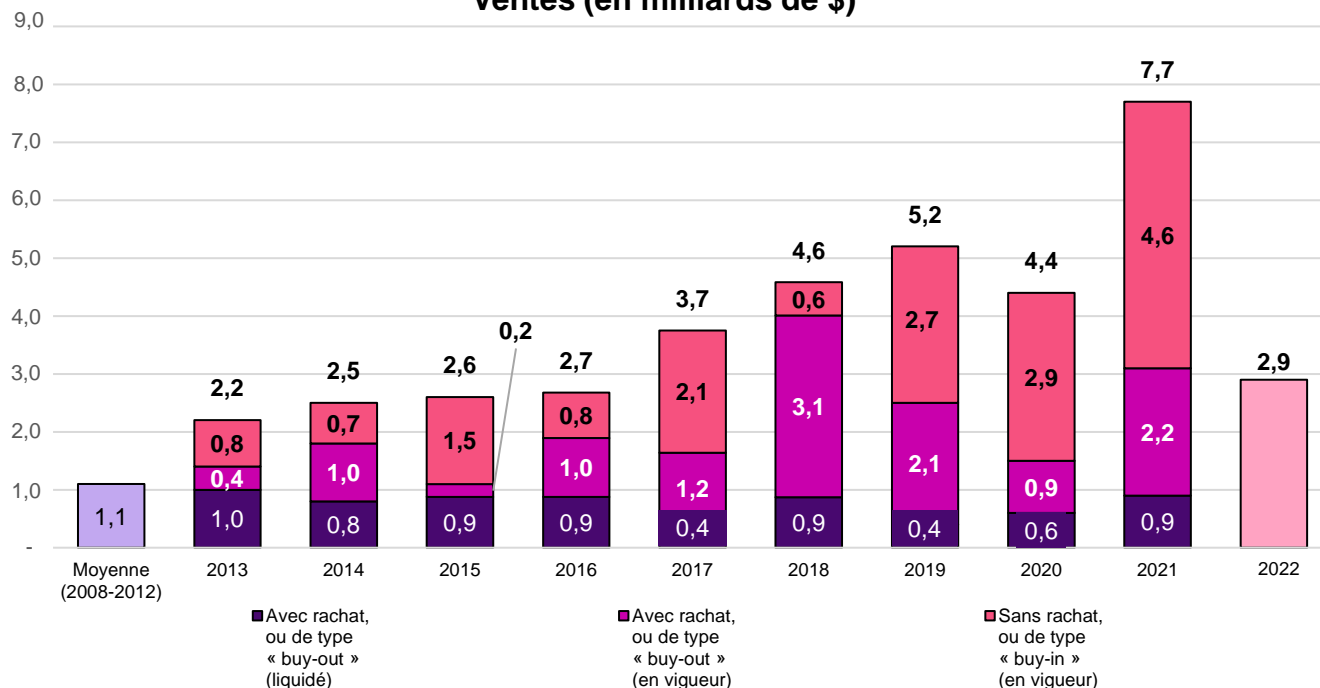


Le pouls du marché des rentes collectives

Deuxième trimestre de 2022 – Canada

Indice de souscription de rentes de WTW 1,2

Ventes (en milliards de \$)



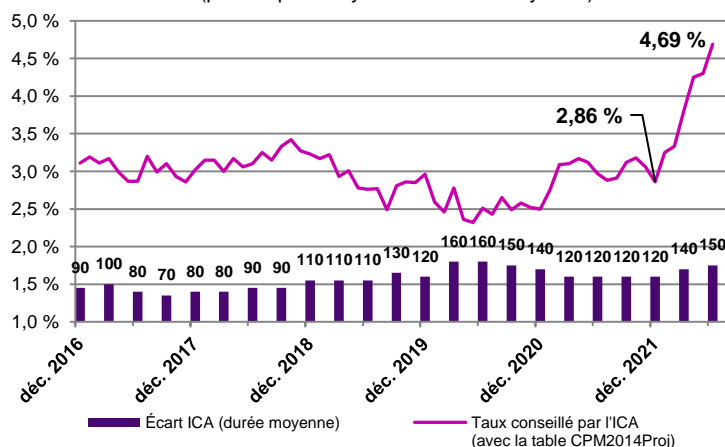
Principales observations :

- Le 31 mai dernier, **Stelco a fait l'acquisition de contrats de rente sans rachat des engagements d'une valeur de 1,3 milliard de dollars**, la plus importante transaction de transfert vers un seul assureur (d'une valeur approximative de 1,2 milliard de dollars, avec Brookfield) et la deuxième plus importante transaction à prendre place en une seule journée, après l'**opération annoncée par GM** en 2021.
- Nous estimons à plus de 2,6 milliards de dollars la valeur des rentes collectives qui ont fait l'objet d'un rachat au cours du deuxième trimestre de 2022, ce qui a contribué à faire du premier semestre de 2022 le plus important de tous les temps en termes de volume de transactions au Canada.
- Nous nous attendons à ce que le second semestre soit fort actif et marqué par un nombre élevé de transactions, dont plusieurs d'une valeur supérieure à 500 millions de dollars.

Taux conseillé par l'ICA pour la souscription de rentes 3

- 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 **150 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 **4,69 % au 30 juin 2022** (il était de 2,86 % au 31 décembre 2021).
- Cette **hausse de 183 pb** du taux d'actualisation conseillé par l'ICA en 2022 peut s'expliquer par l'augmentation des taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada (de 153 pb) et par l'augmentation de l'écart de 30 points de base conseillé par l'ICA pour les rentes non indexées d'une durée moyenne.
- Les taux ont depuis diminué de 34 pb en date du 26 juillet 2022.

Taux d'actualisation conseillé par l'ICA pour la souscription de rentes collectives (pour le passif ayant une durée moyenne)



Remarques :

- 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, Assumption Life, BMO Groupe Financier, La Compagnie de Rentes Brookfield, Canada-Vie, Co-operators Compagnie d'assurance-vie, Desjardins Sécurité financière, Industrielle Alliance, RBC Assurances et Financière Sun Life.
- Vous trouverez des précisions sur le taux d'actualisation le plus récent conseillé par l'ICA pour les souscriptions de rentes collectives à l'adresse <https://www.cia-ica.ca/fr/publications/materiel>.

Observations du marché

Mise à jour au sujet du marché des rentes et de l'appétit des assureurs

Nous avons constaté un volume de transactions supérieur à la moyenne au cours du premier semestre de 2022, principalement attribuable à la transaction de souscription de rentes sans rachat des engagements conclue par Stelco d'une valeur de 1,3 milliard de dollars. Bien qu'elle ait encaissé la majeure partie de cette transaction, Rentes Brookfield confirme que sa capacité n'est pas soumise à un plafond d'ici la fin de l'année. Il s'agit d'un signe supplémentaire de la capacité grandissante du marché canadien des rentes. Par ailleurs, la volatilité du marché n'a pas eu de répercussions sur l'appétit des assureurs pour la souscription de nouveaux contrats de rentes collectives. Nous nous attendons à ce que le second semestre soit fort actif et marqué par un nombre élevé de transactions, dont plusieurs d'une valeur supérieure à 500 millions de dollars. Comme ce fut le cas l'an dernier, les assureurs se montreront selon nous plus sélectifs au cours des deux prochains trimestres, ce qui pourrait se traduire par un taux de participation plus faible quant aux transactions de plus petite envergure ou à celles comportant une proportion plus importante de participants avec rente différée. **Bien se préparer à faire une transaction sera essentiel!**

Les rentes constituent-elles une stratégie intéressante pour les promoteurs de régimes en 2022?

La situation demeure **abordable**, les régimes de retraite étant en moyenne bien capitalisés grâce à la hausse considérable des taux d'intérêt, et ce, malgré les pertes essuyées sur le marché des obligations et les principaux marchés des actions à l'échelle planétaire depuis le début de l'année. Il s'agit d'une autre occasion pour les promoteurs de régimes de revoir leur stratégie financière. Comme les régimes sont bien capitalisés, de nombreux promoteurs seront en mesure de souscrire des contrats de rente sans devoir cotiser au régime pour ce faire, ce qui contribuera à mousser l'intérêt pour les rentes.

Le **coût absolu** des rentes dépend du taux d'escompte implicite qu'offrent les assureurs et correspond à la courbe en rose dans le graphique ci-dessus. Il s'agit d'une donnée pertinente pour les promoteurs de régimes qui troquent les actions pour des contrats de rente. En 2022, le coût absolu pour la souscription de rentes a atteint le plus bas niveau observé depuis des années.

Le **coût relatif** des rentes dépend de l'ampleur des écarts pratiqués par les assureurs en sus des taux à long terme sans risque. Il est représenté par les bandes mauves dans le graphique ci-dessus. Cette donnée est pertinente pour les promoteurs de régimes qui troquent les obligations pour des contrats de rente. L'écart offert par les assureurs à l'heure actuelle est de 40 pb supérieure à la moyenne historique depuis 2015. Pour un groupe de retraités ayant un passif d'une durée de 10 ans, cela se traduit par une baisse d'environ 4 % des primes des contrats de rente.

Le **rendement implicite** qu'offrent les assureurs est fortement corrélé avec les rendements des obligations des sociétés cotées AA qu'utilisent les promoteurs de régimes pour calculer leur passif comptable. L'écart entre le passif comptable et la tarification des rentes s'avère être le plus mince que nous ayons observé au cours de la dernière décennie.

Modifications réglementaires

Le 2 juin 2022, l'Alberta a publié un document de consultation sollicitant des commentaires au sujet de possibles réformes en matière de capitalisation des régimes de retraite, y compris une possible libération des obligations par la souscription de rentes. L'Alberta rejoint d'autres autorités gouvernementales qui ont déjà adopté des dispositions à cet effet, ou sont en voie de le faire :

- **Dispositions déjà en vigueur** : Colombie-Britannique, Nouvelle-Écosse, Ontario et Québec.
- **Dispositions en voie d'être adoptées ou sur le point d'entrer en vigueur** : Alberta, juridiction fédérale, Nouveau-Brunswick et Saskatchewan.

Plusieurs modifications proposées à la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* et à la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, deux lois fédérales, figurent au [projet de loi C-228](#). De façon générale, le projet de loi C-228 accorderait la même priorité de rang au déficit de liquidation d'un régime de retraite que celle actuellement réservée aux cotisations d'exercice non versées et aux cotisations salariales. Ainsi, s'il est adopté, ce projet de loi pourrait se traduire par une plus grande barrière à l'emprunt et à des coûts d'emprunt plus élevés pour une organisation. Le projet de loi prévoit toutefois une entrée en vigueur graduelle sur cinq ans. Ainsi, les régimes de retraite existants ne bénéficieraient de leur nouvelle priorité que cinq ans après l'entrée en vigueur du projet de loi. Il pourrait s'agir d'une raison supplémentaire amenant les promoteurs de régimes à envisager la souscription de rentes afin de réduire les risques associés aux régimes de retraite enregistrés à prestations déterminées.



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 WTW ou avec les personnes suivantes :

[Marco Dickner](#)

Chef, Gestion des risques de retraite

514 982-2097

[Bruno Legris](#)

Stratège, Gestion des risques de retraite

514 982-2171

[Charbel Abi-Assal](#)

Chef, Équipe de souscription de rentes collectives

514 982-2078

[Vladimir Rnjak](#)

Stratège, Gestion des risques de retraite

416 960-2740

À propos de WTW

Chez WTW (NASDAQ : WTW), nous proposons des solutions fondées sur des données et des analyses approfondies dans les secteurs de la gestion des ressources humaines, du risque et du capital. En nous appuyant sur la vision mondiale et l'expertise régionale de nos collègues dans plus de 140 pays et marchés, nous contribuons à préciser votre stratégie, à renforcer la résilience de votre organisation, à motiver votre personnel et à maximiser vos résultats. Ensemble, nous découvrons les occasions de succès durable – et nous vous donnons accès à des perspectives qui vous animent. Consultez notre site à l'adresse [wtwco.com](https://www.wtwco.com).