

# ARSF

Autorité ontarienne de réglementation  
des services financiers



[www.fsrao.ca/fr](http://www.fsrao.ca/fr)



Mise à jour trimestrielle

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

**30 septembre 2023**

25 Sheppard Avenue West  
Suite 100  
Toronto ON  
M2N 6S6  
Telephone: 416-250-7250  
Toll free: 1-800-668-0128

25, avenue Sheppard Ouest  
Bureau 100  
Toronto (Ontario)  
M2N 6S6  
Téléphone: 416 250-7250  
Sans frais: 1 800 668-0128

## Introduction

Chaque trimestre, l'ARSF suit la solvabilité et publie les ratios de solvabilité estimés des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) de l'Ontario assujettis à la capitalisation selon l'approche de solvabilité. Il s'agit de l'un des outils de supervision utilisés par l'ARSF afin d'améliorer les résultats pour les bénéficiaires des régimes de retraite et d'entamer en amont un dialogue 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, une bonne réflexion sur la capacité d'un régime d'absorber les fluctuations des coûts liés à la capitalisation et sur la probabilité de procurer les prestations promises selon l'éventail de résultats pouvant découler des stratégies de placement et de capitalisation est un aspect important du devoir fiduciaire de l'administrateur du régime.

## Solvabilité projetée au 30 septembre 2023

**Malgré un rendement négatif du capital investi au troisième trimestre 2023, la plupart des régimes de retraite ont maintenu leur trajectoire ascendante au cours de l'année écoulée depuis le 30 septembre 2022. Cette résilience a permis au ratio de solvabilité médian estimé d'atteindre un sommet historique.**

- Le ratio de solvabilité médian estimé était de 117 % au 30 septembre 2023, un chiffre en hausse de 1 % par rapport aux 116 % enregistrés au 30 juin 2023.
- Selon les projections, le pourcentage des régimes de retraite qui étaient entièrement capitalisés selon l'approche de solvabilité au 30 septembre 2023 était de 85 %, par comparaison aux 86 % enregistrés au 30 juin 2023. Le pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité était inférieur à 85 % était de 2 %, un chiffre inchangé par rapport au trimestre précédent.
- Les rendements du capital investi du troisième trimestre 2023 ont donné un rendement net moyen de -4,5 %.
- Les taux d'actualisation de la solvabilité ont continué d'augmenter, ce qui a entraîné une diminution du passif du régime et a compensé les répercussions des pertes d'actifs au cours du trimestre. De ce fait, le ratio de solvabilité a connu une légère amélioration.

L'environnement actuel de taux d'intérêt élevés a considérablement renforcé la santé financière de la plupart des régimes de retraite en réduisant la valeur des obligations au titre des prestations de retraite. En outre, les régimes qui ont mis en œuvre des stratégies de réduction des risques sont parvenus à réduire la volatilité de leur niveau de capitalisation. Il faut absolument être conscient du fait que, malgré ces tendances positives vraiment encourageantes, le paysage mondial reste complexe et incertain. Les récents événements géopolitiques, tels que le conflit entre Israël et le Hamas, nous rappellent qu'il est primordial de faire preuve de vigilance et de souplesse dans la gestion des régimes de retraite. Le maintien d'une diligence et d'une capacité d'adaptation constantes est essentiel pour garantir le bien-être financier futur des bénéficiaires des régimes.

| Solvabilité projetée au 30 septembre 2023  | T3<br>2023 | T2<br>2023 | T4<br>2022 |
|--|------------|------------|------------|
| Ratio de solvabilité médian  | 117 %      | 116 %      | 112 %      |
| Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité est supérieur à 100 %        | 85 %       | 86 %       | 81 %       |
| Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité se situe entre 85 % et 100 % | 13 %       | 12 %       | 17 %       |
| Pourcentage de régimes dont le ratio de solvabilité est inférieur à 85 %         | 2 %        | 2 %        | 2 %        |

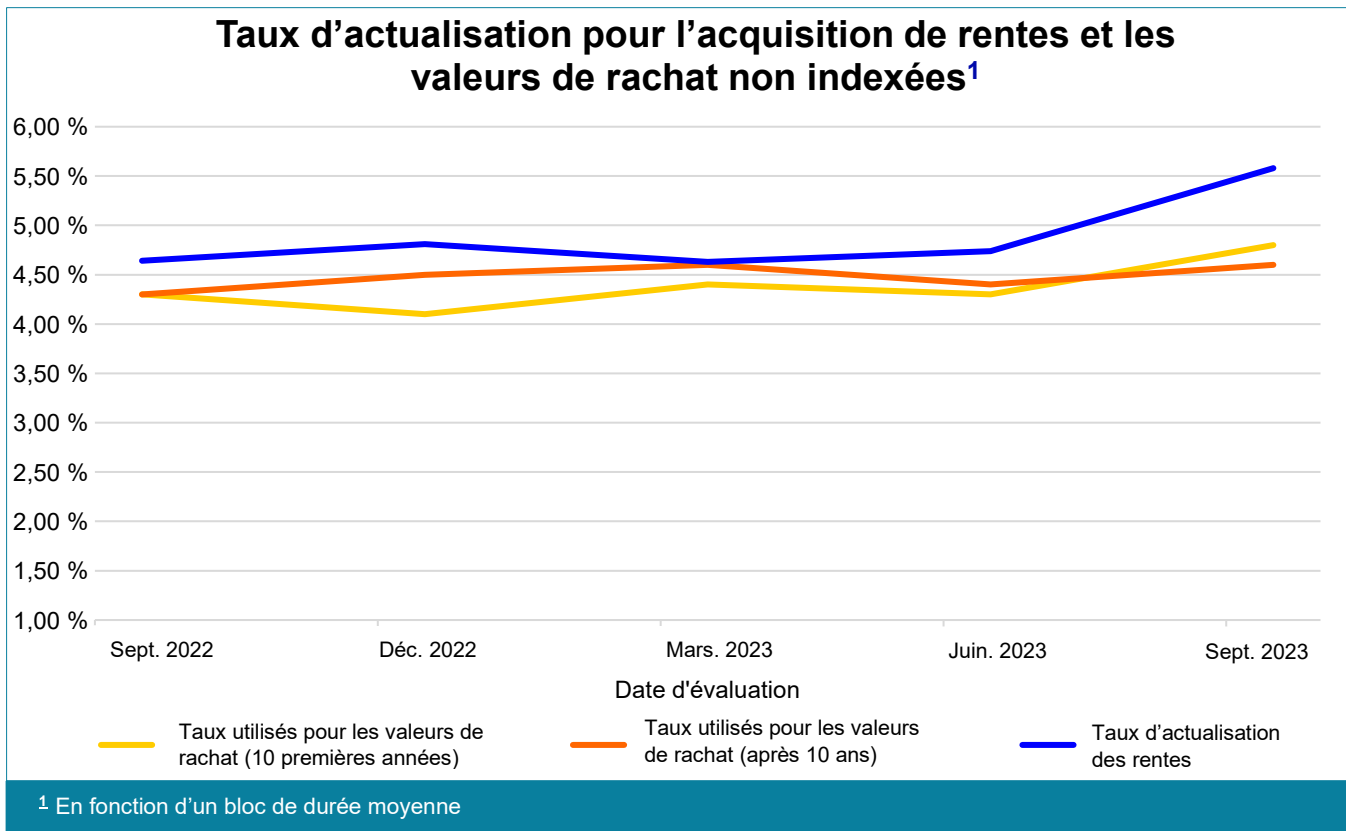
**Dans l'ensemble\*, la solvabilité projetée a légèrement augmenté depuis le trimestre précédent. L'augmentation de 1 % du ratio de solvabilité médian estimé depuis le 30 juin 2023 est attribuable à ce qui suit :**

- Hausse des taux d'actualisation de la solvabilité.
  - Les taux d'actualisation utilisés aux fins du calcul de la valeur de rachat non indexée pour la période choisie et la période ultime ont augmenté respectivement de 50 points de base et de 20 points de base, tandis que le taux d'actualisation pour l'acquisition des rentes non indexées a augmenté de 84 points de base, ce qui a mené à une diminution des passifs des régimes.
  - Cette incidence positive a plus que compensé la réduction des actifs des régimes liée aux rendements négatifs du capital investi des caisses de retraite.

---

\* Remarque : Les résultats tiennent compte d'un nombre élevé de nouveaux rapports actuariels déposés au troisième trimestre de 2023. En effet, environ un tiers des régimes de retraite à PD de l'Ontario suivis dans la présente mise à jour ont déposé un nouveau rapport d'évaluation actuarielle pendant cette période.

- Rendement négatif des placements des caisses de retraite au troisième trimestre de 2023.
- Au troisième trimestre de 2023, les estimations de rendement brut et net moyennes, après dépenses, étaient respectivement de -4,3 % et de -4,5 %.

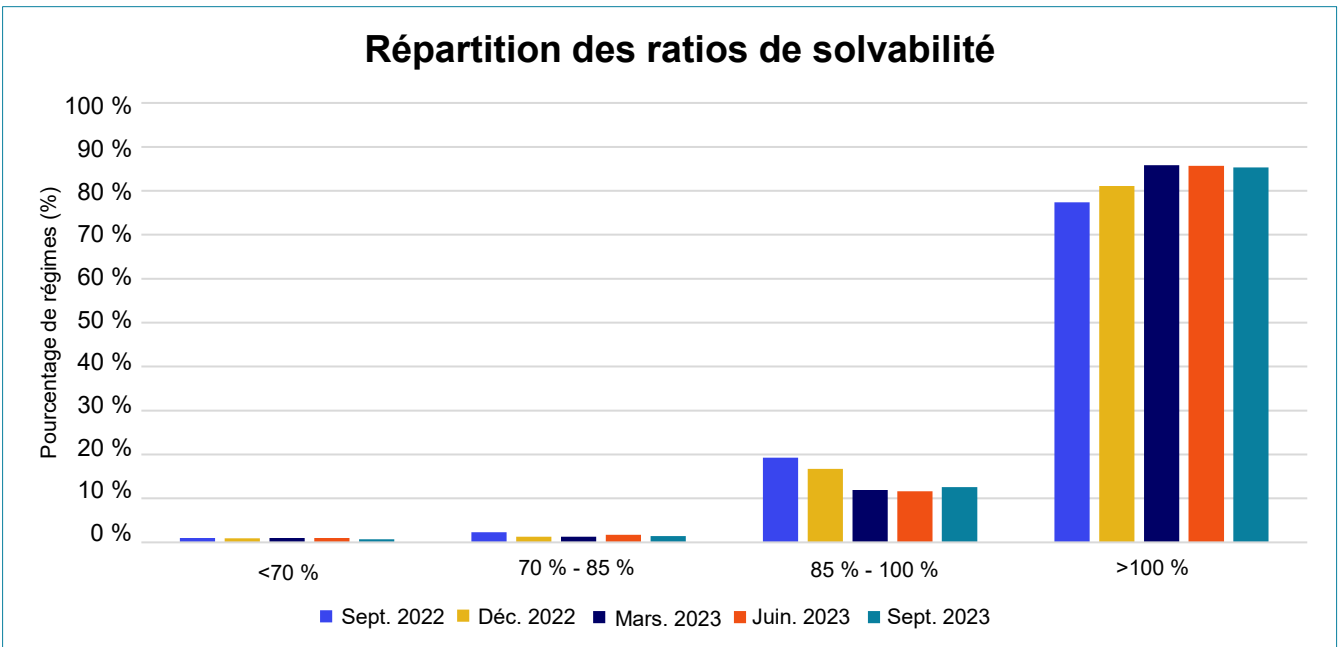
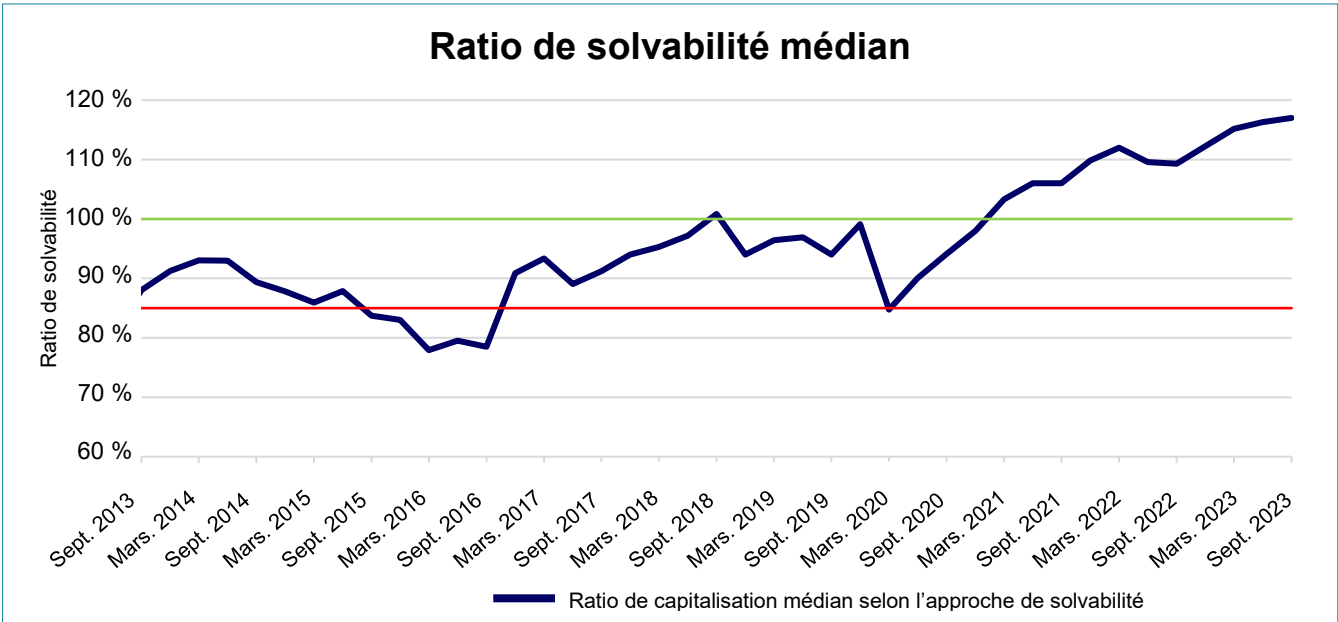


Au cours du troisième trimestre 2023, les rendements obligataires ont connu une hausse, qui s'est accentuée, les marchés boursiers ont baissé, le dollar canadien a perdu de sa valeur par rapport au dollar américain, et les coûts du logement et le chômage ont légèrement augmenté. Selon les données de Statistique Canada, l'inflation annuelle mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établie à 3,3 % et 4,0 % en juillet et août, respectivement, tandis que l'inflation de base était de 3,2 % et 3,3 % en juillet et août, respectivement. L'inflation de base ne tient pas compte des composantes les plus volatiles de l'IPC, telles que définies par la Banque du Canada. La composante logement de l'IPC a augmenté plus que l'indice global de l'IPC, augmentant de 6,0 % d'août 2022 à août 2023. Le taux de chômage a augmenté par rapport au deuxième trimestre et s'est établi à 5,5 % en septembre, contre 5,4 % en juin. Le PIB canadien, en glissement mensuel, n'a pas progressé

en juillet, mais a augmenté en glissement annuel, le PIB de juillet 2023 étant supérieur de 1,1 % à celui de juillet 2022. En juillet, la Banque du Canada a revu à la hausse ses prévisions du PIB pour 2023, mais à la baisse ses prévisions pour 2024 et 2025, avec 1,8 %, 1,2 % et 2,4 %, respectivement, contre 1,4 %, 1,3 % et 2,5 % dans son précédent rapport sur la politique monétaire.

À la fin du troisième trimestre, la courbe de rendement des obligations du gouvernement du Canada est restée inversée, le taux de rendement de référence à 10 ans étant inférieur de 84 points de base au taux de rendement de référence à 2 ans. À la fin du deuxième trimestre, le taux à 10 ans était inférieur de 132 points de base au taux à 2 ans. Toutefois, la courbe a subi une « pentification baissière » du deuxième au troisième trimestre, le taux de rendement de référence à 2 ans ayant augmenté de 29 points de base pour atteindre 4,87 %, tandis que le taux à 10 ans a augmenté de 77 points de base pour atteindre 4,03 %, réduisant ainsi l'écart entre les rendements à 2 ans et à 10 ans. Au troisième trimestre, les rendements des obligations d'État des États-Unis ont également connu une hausse, qui s'est accentuée, le rendement à 10 ans atteignant 4,57 %. Sur les marchés canadiens, au troisième trimestre, l'indice obligataire universel FTSE Canada a baissé de 3,9 % et l'indice composé S&P/TSX a enregistré une baisse de -2,2 %. Le dollar canadien a perdu de sa valeur par rapport au dollar américain et s'établissait à 0,7365 dollar américain à la fin du trimestre.

Les banques centrales du monde entier ont continué de relever leurs taux d'intérêt au troisième trimestre. La Banque du Canada a relevé son taux directeur de 25 points de base le 12 juillet. L'objectif du taux directeur à la fin du troisième trimestre était de 5,00 %. La Réserve fédérale américaine a relevé le taux des fonds fédéraux de 25 points de base le 26 juillet. La limite supérieure de la fourchette cible des fonds fédéraux étatsuniens à la fin du troisième trimestre était de 5,50 %. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont toutes deux procédé à un resserrement quantitatif et ont continué de réduire les avoirs inscrits à leurs bilans, diminuant le total de leurs actifs entre le deuxième et le troisième trimestre. À la fin du troisième trimestre, les marchés des swaps indexés sur le taux à un jour se fondaient pour les deux trimestres suivants sur une hausse supplémentaire des taux d'intérêt de 25 points de base pour le Canada, mais ne prévoyaient aucune hausse supplémentaire des taux d'intérêt aux États-Unis.



## Méthodes et hypothèses

1. Les résultats présentés dans les derniers rapports d'évaluation actuarielle déposés (actif et passif) de chaque régime ont fait l'objet de projections au 30 septembre 2023 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 retraités, tel qu'indiqué 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 net réel de chacun des régimes est calculé selon les données figurant dans le dernier Sommaire des renseignements sur les placements (SRP) déposé par le régime. 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 |
|--|---------------------|--------------------|----------------------|------------------|--------|
| 3,7 %                                  | 19,1 %              | 19,6 %             | 50,3 %               | 6,2 %            | 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 universel FTSE Canada | Indice des obligations à long terme FTSE Canada | Indice Cohen & Steers Global Realty Majors |
|----------------|--|-----------------------------------|--|--|---|--|
| <b>T3 2023</b> | 1,2 %  | -2,2 %                            | -1,4 %                                   | -3,9 %                                   | -9,5 %  | -3,9 %                                     |
| <b>T2 2023</b> | 1,0 %  | 1,1 %                             | 4,5 %                                    | -0,7 %                                   | 0,6 %   | -2,5 %                                     |
| <b>T1 2023</b> | 1,1 %  | 4,6 %                             | 7,6 %                                    | 3,2 %                                    | 4,7 %   | -0,1 %                                     |
| <b>T4 2022</b> | 1,0 %  | 6,0 %                             | 8,2 %                                    | 0,1 %                                    | -1,0 %  | 3,6 %                                      |