

Énoncé de principe

Septembre 2021

Protection des retraités des régimes traditionnels à prestations déterminées : Une nouvelle approche de provisionnement du déficit de solvabilité et de réduction des prestations à la liquidation du régime

Serge Charbonneau, FICA, et Joseph Nunes, FICA

Sommaire

Le système actuel de liquidation des régimes de retraite à prestations déterminées (RPD) sous-provisionnés¹ comprend le partage de la caisse de retraite distincte entre tous les bénéficiaires du régime, au prorata de la valeur de leurs droits à pension. Cela signifie que si les fonds disponibles ne représentent, par exemple, que 90 % de la valeur des promesses collectives, chaque bénéficiaire voit sa rente réduite de 10 %. Cela soulève la question suivante : Existe-t-il une meilleure façon de traiter les régimes de retraite sous-provisionnés ?

Le présent document laisse à entendre que les rentes des personnes retraitées seraient mieux protégées si le cadre du régime de provisionnement du déficit de solvabilité et les règles de réduction des prestations à la liquidation reconnaissaient la prémisse selon laquelle les jeunes travailleurs et travailleuses peuvent tolérer un plus grand risque et avoir plus d'occasions de se remettre des pertes de rente. À mesure que les travailleurs et travailleuses vieillissent et, en particulier, après leur départ à la retraite, ils ou elles peuvent tolérer moins le risque puisqu'ils ou elles ont beaucoup moins de temps et d'options à leur disposition pour remédier à l'impact négatif des rentes perdues. Les modifications suivantes pourraient être envisagées :

¹ Les régimes de retraite à prestations déterminées (PD) parrainés par un seul employeur sont de moins en moins répandus dans le secteur privé; ils cèdent la place à d'autres régimes comportant moins de garanties et moins de risques pour l'employeur, comme les régimes à cotisations déterminées (CD) (y compris les REER collectifs), les régimes à prestations cibles et les régimes conjoints. Toutefois, de nombreux régimes PD traditionnels à employeur unique demeurent et sont l'objet du présent document. Sauf indication contraire, dans le présent document, nous traitons des régimes PD à employeur unique dans le secteur privé.



- Modifier les règles de provisionnement du déficit de solvabilité afin de cibler différents degrés de solvabilité pour différentes catégories de participants et participantes et de déterminer différents niveaux de réduction « tolérables » en cas de liquidation du régime.
- Mettre en œuvre de nouvelles mesures de partage des risques pour tenir compte des différents niveaux de risque adaptés à différents groupes d'âge.
- Permettre aux entités de continuer à administrer les actifs et les prestations pour les personnes participantes intéressées qui sont à la retraite ou admissibles à la retraite à la liquidation du régime.
- Mettre en place un fonds de garantie pour les personnes retraitées dans toutes les administrations afin de limiter la réduction à des niveaux « tolérables » prescrits.
- Permettre aux personnes participantes intéressées de verser des cotisations facultatives ou d'effectuer des transferts d'un autre régime pour rétablir une partie de la réduction de leurs prestations à la liquidation du régime.

Bien qu'il n'existe pas de solution miracle qui puisse résoudre tous les problèmes dans le cas des RPD sous-provisionnés à la liquidation, l'adoption de certains ou de tous ces changements pourrait aider à mieux protéger les travailleuses et travailleurs âgés et les personnes retraitées.





Tables des matières

1. Introduction	4
2. Historique du provisionnement et des placements des régimes de retraite	5
2.1. Provisionnement des régimes de retraite	5
2.2. Placements	7
3. Approches traditionnelles en matière de protection des rentes	8
3.1. Rentes assurées	8
3.2. Hausse du provisionnement	9
3.3. Fonds de garantie et garanties gouvernementales	10
3.4. Priorité en matière d'insolvabilité	11
4. Nouvelle approche pour garantir les rentes	11
4.1. Repenser la répartition du risque de placement entre les participants et participantes des RPD ..	12
4.2. Cible révisée de provisionnement de la solvabilité	14
4.3. Réduction révisée des prestations à la liquidation	16
5. Autres modes de provisionnement après liquidation	18
6. Autres sources de provisionnement à la liquidation	19
6.1. Fonds de garantie du gouvernement	19
6.2. Lettres de crédit	20
6.3. Cotisations des participants et participantes	21
7. Conclusion	21
Annexe – Partage des risques au moyen d'un RPD à « cycle de vie »	23



1. Introduction

Au Canada, les promesses de rente des employeurs envers leur personnel ne sont pas garanties par un contrat d'assurance. Elles sont plutôt protégées en exigeant que l'employeur mette de côté des actifs dans une caisse de retraite distincte qui vise à remplir ses promesses de rentes futures s'il perd sa capacité de soutenir les rentes au moyen des actifs de l'entreprise.

Les règles de provisionnement des promesses de rente par transfert périodique des actifs de l'employeur à la caisse de retraite sont complexes et varient selon la compétence provinciale et fédérale. Il est important de noter qu'en raison de la nature volatile des placements des caisses de retraite et du prix des rentes, il est rare que les caisses de retraite équivaillent exactement au coût immédiat estimatif de toutes les rentes promises. Il ne s'agit pas d'un défaut de conception du système de provisionnement, mais plutôt d'une caractéristique nécessaire qui permet aux administrateurs de régime² d'investir les fonds de la caisse de retraite dans des actifs à risque en vue de gains à long terme qui peuvent majorer les prestations offertes au personnel ou réduire le coût de la promesse de rente, ce qui pourrait permettre de dégager davantage de fonds pour d'autres formes de rémunération.

Malheureusement, ce concept est inhérent au fait que lorsqu'un employeur ferme son entreprise et que le régime de retraite est liquidé, il existe un risque que les actifs mis de côté pour verser les rentes promises ne soient pas suffisants. Dans ce cas, la réduction des rentes est inévitable, mais indésirable et elle peut avoir des conséquences très négatives pour les participants et participantes au régime, surtout les personnes retraitées qui n'ont pas les moyens de remplacer les revenus de retraite perdus par d'autres sources.

Lorsqu'une entreprise devient insolvable et laisse derrière elle un régime de retraite sous-provisionné, ce sont toujours les participants et participantes qui perdent une partie de leurs rentes promises. Cette situation est particulièrement difficile pour les personnes retraitées qui n'ont pas de revenu d'emploi pour compenser la perte de revenu de retraite. Dans bien des cas, les jeunes personnes retraitées doivent retourner au travail et les travailleuses et travailleurs âgés doivent reporter leur retraite à moins d'être prêts à accepter une réduction du niveau de vie attendu à la retraite. Les personnes retraitées et âgées ont peu d'options, car le retour au travail pourrait ne pas être possible. De plus, les participants et participantes qui ne sont pas à la retraite qui reçoivent un transfert forfaitaire ont la possibilité d'investir cette somme sur un certain nombre d'années et d'obtenir un rendement de placement qui peut compenser dans une certaine mesure la réduction initiale de leurs prestations de retraite.

Le présent document a pour but :

- De réexaminer l'historique du provisionnement et des placements des régimes de retraite;
- D'examiner la difficulté à concilier les intérêts de tous les intervenants;
- De discuter d'une autre approche qui pourrait être envisagée pour améliorer les résultats pour les personnes retraitées qui dépendent des promesses de leurs employeurs.

² Il est important d'établir une distinction entre le rôle de l'administrateur d'un régime et le rôle du promoteur d'un régime, même s'il peut s'agir de la même entité dans certaines administrations. L'administrateur est l'entité qui détermine la politique de placement et, par conséquent, le risque de placement qui pourrait affecter tant le promoteur du régime (qui est responsable du provisionnement du régime et donc du rattrapage des pertes de placement au moyen de cotisations supplémentaires) que les participants et participantes (qui pourraient se voir imposer des réductions de prestations au moment de la liquidation du régime au cas où le promoteur ne serait pas en mesure de financer le déficit de liquidation).



Le provisionnement des régimes de retraite comporte des compromis entre l'abordabilité, la prévisibilité des coûts et la sécurité des prestations. Nous ne prétendons pas de répondre avec précision à la question de savoir comment ces compromis devraient être équilibrés; ce sont plutôt les administrations qui supervisent l'intérêt public qui devraient l'aborder. Il s'agit plutôt de faire la lumière sur ces compromis et de permettre au lectorat d'examiner les avantages et les inconvénients d'une approche qui offrirait une meilleure protection aux travailleuses et travailleurs âgés et aux personnes retraitées.

Tout au long du présent document, nous rappellerons au lectorat que l'octroi d'un régime de retraite aux travailleurs et travailleuses représente un exercice volontaire de la part des promoteurs des régimes, dans bien des cas à la suite de la négociation des conditions de travail et des éléments de rémunération avec le personnel. Par conséquent, il convient que les règles régissant le provisionnement des promesses des régimes de retraite offrent une certaine souplesse quant au choix du moment des cotisations, particulièrement en ce qui concerne les cotisations supplémentaires qui pourraient être nécessaires en raison de résultats défavorables du régime. À défaut d'un certain degré de souplesse, il est raisonnable de s'attendre à ce que pratiquement tous les promoteurs de régimes préfèrent passer à un modèle CD pour les rentes, ce qui pourrait produire des résultats moins favorables pour les travailleurs et travailleuses ainsi que les personnes retraitées.

2. Historique du provisionnement et des placements des régimes de retraite

De par sa nature fondamentale, un RPD promet aux participants et participantes de s'attendre à recevoir les prestations définies dans les dispositions du régime à diverses conditions définies. Il s'agit d'une promesse faite par un promoteur qui se préoccupe principalement de l'exploitation de son entreprise, quel que soit son secteur d'activité, comme élément de la rémunération versée au salariat pour la prestation de leurs services. Cependant, certaines mises en garde reliées à cette promesse la font basculer vers une réalisation très probable plutôt que vers une garantie absolue.

2.1. Provisionnement des régimes de retraite

Le principal mécanisme permettant aux RPD de verser les prestations promises est un ensemble d'actifs distincts de ceux du promoteur. Dans ce type de régime, les actifs s'accumulent de façon ordonnée au fil du temps et sont investis à un certain degré de risque dans le but d'obtenir des rendements intéressants. À long terme, le rendement des placements obtenu représente souvent une somme encore plus élevée que les cotisations cumulatives versées.

Si une entreprise devient insolvable, ces actifs ne reviennent pas à l'employeur ou à ses créanciers, mais sont distincts au bénéfice des participants et participantes au régime de retraite. En cas de liquidation du régime, lorsque l'actif disponible du régime est distribué aux participants et participantes sous forme de transferts forfaitaires, il leur incombe de continuer à assumer eux-mêmes certains risques de placement pour générer son revenu de retraite futur. Ceux qui reçoivent une rente assurée n'ont plus de risques futurs (mais pas de récompenses futures non plus).

Historiquement, la plupart des administrations ont suivi un modèle de provisionnement semblable, qui comportait les caractéristiques suivantes :





- Des évaluations actuarielles exigées tous les trois ans au moins;
- L'utilisation autorisée de l'excédent actuariel pour réduire les cotisations exigées des employeurs;
- Le provisionnement obligatoire des déficits actuariels de continuité dans les 15 années suivant la date d'évaluation;
- Le provisionnement obligatoire des déficits de solvabilité (depuis les années 1980) dans les cinq années suivant la date d'évaluation.

Le fait que les règles de provisionnement permettent aux répondants de provisionner les déficits sur un certain nombre d'années (par exemple, les 15 années suivant la date d'évaluation) représente également un risque pour les participants et participantes au cas où le régime serait liquidé pendant cette période alors que l'employeur pourrait être incapable de provisionner le solde du déficit³.

Les règles de provisionnement des RPD sont précisées dans les diverses lois provinciales et fédérales du Canada à ce sujet. Cette mosaïque de lois a toujours indiqué que les règles de provisionnement suivaient celles de l'administration où le régime est enregistré (où il y a une pluralité de participantes et participants actifs).

Outre les règles susmentionnées, la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada* prévoit des règles générales qui limitent le montant des prestations de retraite pouvant être versées et qui restreignent les cotisations patronales lorsque le montant de l'excédent dépasse un certain plafond.

Au cours de la dernière décennie environ, plusieurs administrations ont instauré des mesures d'« allègement de la solvabilité » afin de réduire l'impact de l'augmentation des exigences de cotisation des employeurs en raison des corrections abruptes des marchés boursiers et de la baisse cyclique des taux d'intérêt. Ces dernières années, plusieurs administrations ont cherché à rééquilibrer les exigences de provisionnement des régimes de retraite en renforçant l'objectif de provisionnement à long terme tout en réduisant (ou même en éliminant) l'objectif de provisionnement du déficit de solvabilité à court terme, dans bien des cas à un nouveau niveau de 85 %. Ces changements visent en grande partie à réduire la volatilité des cotisations patronales requises d'une année à l'autre. Étant donné que cela s'accompagnait d'un renforcement de la base d'évaluation de continuité avec l'imposition de provisions plus importantes pour écarts défavorables, il pourrait en découler un risque plus ou moins élevé de réduction des prestations pour les participants et participantes au régime en cas de liquidation, dans la mesure où les cotisations finissent par être inférieures ou supérieures à ce qu'elles auraient été selon les règles antérieures.

Un RPD comporte différentes sources de risques dont les répercussions sont illustrées dans les évaluations actuarielles successives effectuées dans le cadre de l'analyse des gains et des pertes. Cette analyse montre la différence entre les résultats obtenus depuis la dernière évaluation et les attentes intégrées aux hypothèses actuarielles. Ces gains et pertes peuvent être répartis entre les facteurs démographiques et les facteurs économiques. Habituellement, le gain le plus important ou la perte la plus importante pour le régime provient du rendement des placements qui s'écarte de l'hypothèse à long terme.

³ Il convient de souligner que par le passé, certaines administrations permettaient aux employeurs de liquider un RPD sans devoir provisionner le déficit, mais cette situation a changé dans presque toutes les administrations.



2.2. Placements

L'administrateur du régime choisit un certain degré de risque de placement afin d'obtenir de meilleurs résultats probables pour les participants et participantes. La gestion professionnelle de ce risque est en fait l'une des grandes forces de nombreux RPD, ce qui contribue à accroître l'efficacité du système de retraite pour obtenir de meilleurs résultats à la retraite grâce aux sommes versées pendant la carrière des participants et participantes. La prise de risques de placement entraîne l'absence d'une garantie absolue pour les prestations promises, car les actifs investis à un moment donné peuvent être inférieurs aux passifs du régime.

Les actifs des caisses de retraite constituées pour les RPD sont amalgamés et le nom de chaque participant et participante n'est associé à aucune partie du fonds⁴. Tous les actifs sont disponibles pour couvrir tous les passifs. Dans ce cadre, il existe une hypothèse selon laquelle les passifs exigibles seront payés à même la caisse de retraite et si la caisse est insuffisante pour payer les passifs exigibles à l'avenir, le promoteur du régime devrait verser des cotisations supplémentaires pour équilibrer l'actif et le passif. À l'inverse, on a également supposé que si l'actif était supérieur au passif, le promoteur du régime serait admissible à une « exonération de cotisations » et que si l'actif excédentaire subsistait après le règlement de tous les passifs, cet excédent pourrait revenir au promoteur du régime.

En raison de cet amalgame d'actifs, les administrateurs de régime étaient libres d'investir la totalité de la caisse de retraite en fonction de la tolérance au risque présumée du promoteur (qui assume le risque pendant que le régime est permanent) et des participants et participantes (qui subissent les conséquences si le régime est liquidé avec un déficit alors que le promoteur est insolvable). L'objectif de la plupart des administrateurs de régimes en ce qui concerne l'établissement de la composition de l'actif consistait à tenter d'obtenir le revenu de placement maximal à long terme, sous réserve d'un niveau acceptable de volatilité des placements – ce qui était le principal facteur de volatilité des cotisations.

Dans les années 1980, la question de la propriété de l'excédent a été examinée par les tribunaux, et leurs décisions et les politiques réglementaires subséquentes faisaient en sorte qu'il n'est pas clair que les promoteurs étaient propriétaires des actifs excédentaires de la caisse de retraite. En raison de cette dynamique changeante, les promoteurs ont souvent commencé à se concentrer sur le provisionnement d'un régime de retraite au niveau minimal requis par la loi. L'accent placé sur le provisionnement minimal, à une époque où la baisse des taux d'intérêt a surtout fait augmenter le passif des régimes de retraite, a contribué à deux décennies de sous-provisionnement chronique pour de nombreuses caisses de retraite.

Lorsqu'un régime de retraite est liquidé et que ses actifs sont excédentaires, il faut prendre des décisions pour déterminer qui est propriétaire des actifs excédentaires et(ou) comment ces actifs doivent être partagés entre les participants et participantes et le promoteur du régime. Par contre, lorsqu'une caisse de retraite est liquidée et que le régime est déficitaire, si l'employeur n'est pas en mesure de provisionner le déficit, il faut prendre des décisions pour déterminer les promesses de rente qui seront tenues et celles qui seront réduites en raison de l'insuffisance de l'actif. En l'absence d'un ordre prioritaire pour le passif dans les documents constitutifs d'un régime, la pratique la plus courante consiste à liquider un régime sous-provisionné à la date de terminaison en fournissant à chaque participant et participante une part de l'actif proportionnelle à sa part du passif.

⁴ C'est le cas même en ce qui concerne les cotisations cumulées de chaque participant et participante, c'est-à-dire que même s'il y a un montant indiqué dans son relevé annuel individuel, ce montant n'est pas réservé, mais intégré au fonds global.



Bien que la réduction des prestations au même taux pour chaque participant et participante puisse sembler équitable, nous présentons ici une opinion différente puisque chaque personne n'a pas la même tolérance au risque ni les mêmes possibilités de compenser ces réductions à l'avenir.

3. Approches traditionnelles en matière de protection des rentes

Les cas d'insolvabilité hautement médiatisés (en plus de nombreux cas de moindre envergure) ont mis en lumière l'incapacité des règles de provisionnement des régimes de retraite au Canada de veiller à ce que toutes les promesses de rente soient ultimement remplies. La différence entre « très probable » et « garanti » peut donner lieu à des conséquences tragiques lorsqu'une personne répondante devient insolvable et que son régime de retraite est déficitaire à la date de liquidation. Nous sommes alors confrontés à un événement incertain qui, dans la plupart des cas, a une faible probabilité, mais peut aussi avoir un impact élevé. Comme on pouvait s'y attendre, cette réalité semble inacceptable pour les travailleurs et travailleuses ainsi que les personnes retraitées qui se sont fiés à ces promesses de retraite. Parallèlement, il n'y a guère d'étonnement au sein du gouvernement et du secteur des rentes en général, pour qui les règles de provisionnement et les risques des rentes sous-provisionnées sont mieux compris.

En réponse aux échecs répétés des régimes de retraite quant au respect de toutes leurs promesses, les gouvernements continuent d'examiner les règles de provisionnement et de chercher des solutions de rechange qui pourraient accroître la sécurité des prestations sans augmenter considérablement les coûts pour les employeurs, les travailleurs et travailleuses ou les contribuables. En 2018, en partie en réaction à la tragédie des réductions importantes des pensions versées aux personnes retraitées et des prestations de cessation d'emploi versées aux participantes et participants non-retraités et impliqués dans des liquidations très médiatisées comme celles de Nortel Networks et Sears Canada, le gouvernement fédéral a lancé une consultation sur la sécurité des prestations afin d'élaborer d'éventuelles réformes qui pourraient aider à éviter de telles tragédies à l'avenir. Les nouvelles mesures qui ont découlé de cette consultation ont principalement porté sur la gouvernance et la communication, et bien qu'elles puissent contribuer à réduire le nombre et la gravité de tels événements à l'avenir, elles ne peuvent les empêcher en totalité.

Voici quatre solutions qui ont déjà été proposées pour améliorer la sécurité des rentes des travailleurs et travailleuses :

- Provisionnement au moyen de rentes entièrement assurées;
- Relèvement des niveaux de provisionnement;
- Programmes de fonds de garantie universelle et garanties gouvernementales;
- Priorisation accrue des promesses de rentes dans les dossiers d'insolvabilité des entreprises.

Chacune de ces propositions a ses avantages et ses inconvénients, comme il est expliqué ci-dessous

3.1. Rentes assurées

L'une des solutions les plus évidentes pour garantir les promesses de rentes pourrait consister à exiger que toutes les promesses soient entièrement assurées au moyen de rentes garanties par des sociétés d'assurance-vie canadiennes, dont les garanties sont adossées (sous réserve de certaines limites)





par l'ensemble du secteur des assurances, par l'entremise d'Assuris⁵. Toutefois, les rentes assurées doivent être adossées à des placements très prudents, d'où le coût relativement élevé d'une telle promesse de rente garantie.

Le fait que très peu de travailleurs et travailleuses participant à des RCD choisissent une rente assurée à la retraite indique que la plupart sont prêts à prendre certains risques de placement pour accroître la probabilité d'un revenu viager plus élevé à la retraite. Par conséquent, on peut présumer que les RPD ont été constitués en tenant compte du fait qu'il y a un certain niveau de risque à renoncer à la garantie disponible des rentes assurées pour obtenir de meilleurs résultats, tout en prenant des mesures pour gérer les risques avec soin.

3.2. Hausse du provisionnement

Une solution souvent recommandée consiste à établir des règles plus strictes pour l'accumulation des actifs des régimes de retraite afin de réduire le risque qu'un employeur insolvable laisse derrière lui un régime de retraite sous-provisionné. Cette solution pose un problème évident : un biais marqué en ce qui concerne les actifs insuffisants correspond à un biais marqué pour les actifs excédentaires. Depuis les années 1980, on ne sait plus avec certitude qui détient des actifs excédentaires dans un régime de retraite. Si les actifs excédentaires ne peuvent être récupérés par un employeur, ils peuvent être considérés comme une rémunération du personnel au moment où ils font l'objet de cotisations. Toutefois, le personnel qui bénéficie en fin de compte de ces actifs excédentaires peut constituer une cohorte différente (des décennies à venir) de celui qui a renoncé à des salaires et à d'autres avantages pour les accumuler. À cet égard, des règles très prudentes de provisionnement des rentes mèneraient très probablement à d'importants transferts intergénérationnels de richesse.

Dans les années 1980, reconnaissant l'importance de garantir les promesses de rente, de nombreuses administrations ont instauré le « provisionnement du déficit de solvabilité » dans le but d'accroître la probabilité que toutes les promesses de prestations soient respectées même si un employeur solvable n'était plus disponible pour verser un montant supplémentaire à la caisse de retraite. Malheureusement, cette approche est entrée en vigueur au moment où une baisse cyclique à long terme des taux d'intérêt a commencé à faire augmenter le passif des régimes de retraite. Si l'on ajoute à cela de nouvelles règles sur les prestations accessoires minimales (comme l'acquisition hâtive et les droits d'acquisition réputée de l'Ontario), ainsi que des chutes périodiques sur les marchés de placements, de nombreuses caisses de retraite sont entrées dans les années 2000 avec un problème chronique de sous-provisionnement.

Même si les règles de provisionnement du déficit de solvabilité ont fait augmenter les taux de cotisation des promoteurs, les difficultés des entreprises ont fait en sorte que les organismes de réglementation ont parfois dû choisir entre assouplir les exigences de provisionnement des régimes de retraite ou contraindre les employeurs plus faibles à la faillite. Ce dernier choix est très peu utile pour les bénéficiaires des caisses de retraite, et une série d'« accords ponctuels » et d'« allègements de solvabilité » ont suivi pendant la première décennie et demie du XXI^e siècle.

⁵ Assuris est un organisme d'indemnisation indépendant sans but lucratif, financé par le secteur canadien des assurances depuis 1990. Il a pour mission de protéger les souscripteurs (y compris les bénéficiaires de rentes viagères assurées) en cas de faillite de leur société d'assurance-vie.



3.3. Fonds de garantie et garanties gouvernementales

Les fonds de garantie sont parfois perçus comme la solution idéale pour protéger les participants et participantes des régimes; ils servent à combler le manque à gagner en cas d'événement catastrophique. L'Ontario est la seule administration au Canada à avoir mis en place un tel mécanisme pour les régimes de retraite, et bien que la plupart des observateurs puissent convenir que les résultats se sont révélés très avantageux pour les participants et participantes aux régimes au moment d'en bénéficier, la plupart d'entre eux reconnaissent également des difficultés réelles à provisionner adéquatement ce mécanisme.

Le Fonds de garantie des prestations de retraite (FGPR) de l'Ontario est conçu pour reproduire un programme d'assurance dans le cadre duquel chaque promoteur d'un RPD qui n'est pas exempté du programme doit verser une cotisation (prime) au fonds chaque année et au moyen duquel les prestations payables aux participants et participantes sont partiellement protégées si le promoteur n'est pas en mesure de provisionner entièrement le régime au moment de sa liquidation.

Par souci d'équilibre entre l'abordabilité des primes et les coûts de protection de toutes les rentes, le montant des prestations garanties est limité. Pendant de nombreuses années, ce plafond représentait une rente mensuelle de 1 000 \$; en 2018, ce montant a été porté à 1 500 \$, alors que parallèlement, les primes versées par les promoteurs du régime ont augmenté de façon substantielle.

Une difficulté liée au provisionnement du FGPR a été le calcul des primes facturées à tous les promoteurs selon une formule qui ne reflète pas correctement le risque que représente leur régime. Le fondement du prélèvement sur le nombre de participants et participantes et le montant du déficit de solvabilité ne tient pas compte de la probabilité de recevoir une demande de règlement. Il serait difficile d'évaluer cette probabilité, d'autant plus que l'analyse du risque commercial des entités du secteur privé n'est pas une fonction habituelle des autorités gouvernementales. Les primes accumulées n'ont souvent pas suffi à couvrir le coût de la garantie de certaines liquidations de régime et le gouvernement provincial (c.-à-d. les contribuables en général) a dû injecter des sommes importantes pour honorer la garantie promise. Les injections des contribuables dans un fonds de garantie sont particulièrement controversées quand seule une petite minorité de travailleurs et travailleuses du secteur privé bénéficient d'un RPD.

Le fonds de garantie de l'Ontario présente un autre inconvénient : il encourage la négociation des bonifications des prestations qui ont fini par ne pas être correctement provisionnées par les employeurs, qui tirent ainsi parti du système de garantie. Il convient également de noter que le FGPR ne couvre pas l'indexation des prestations parce que les règles de provisionnement n'exigent pas que les promoteurs versent des cotisations pour provisionner ces types de prestations sur une base de solvabilité. De nouveaux problèmes de provisionnement du FGPR pourraient bientôt surgir étant donné que de nouvelles règles de solvabilité en Ontario ont récemment réduit de 100 % à 85 % le degré de solvabilité qui doit être provisionné au moyen des cotisations spéciales de l'employeur.

Bien qu'il ne s'agisse pas à proprement parler d'un « fonds de garantie », un autre type de garantie offerte par un gouvernement provincial, mais dans une bien moindre mesure et sans constitution de fonds, est surgi au Québec, qui a instauré en 2009 l'option pour les personnes retraitées de régimes liquidés de faire administrer leur rente par Retraite Québec pendant quelques années avant que les rentes assurées ne soient

éventuellement souscrites, dans l'espoir d'obtenir une rente plus élevée. Lorsque cette option a été offerte, le gouvernement a garanti qu'elle ne produirait jamais une rente inférieure au montant qui aurait pu être souscrit au moment de la liquidation (c.-à-d. la méthode habituelle de règlement), de sorte que pratiquement tous les bénéficiaires admissibles ont choisi cette nouvelle option, puisqu'il s'agissait d'une solution gagnante.

Toutefois, après quelques années seulement, même si cette garantie n'a jamais véritablement généré de coûts (du moins à notre connaissance), puisque pratiquement toutes les personnes retraitées qui avaient choisi cette option ont fini par « gagner » en touchant des augmentations de leur rente, le gouvernement a modifié cette règle et a informé les personnes retraitées lors des liquidations subséquentes que cette option ne serait plus assortie d'une telle garantie. Sans surprise, les taux d'adhésion ont dégringolé parmi les groupes subséquents de personnes retraitées, bien qu'elles aient habituellement maintenu leur participation, en grande majorité. Malheureusement, aucune analyse n'a été fournie quant aux raisons de son retrait ni quant au coût théorique d'une telle garantie (qui n'est pas nul *a priori*, même s'il s'est avéré nul *a posteriori*).

3.4. Priorité en matière d'insolvabilité

De nombreux groupes de défense des droits soutiennent que la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité (LFI)* et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (LACC)* devraient être modifiées pour changer la priorité accordée aux rentes non provisionnées. À l'heure actuelle, en vertu de la LFI, les déficits de rente se classent après ceux des créanciers garantis, ce qui signifie que dans la plupart des cas d'insolvabilité, il n'y a plus rien pour renflouer une caisse de retraite après le paiement des créanciers garantis.

Malheureusement, deux obstacles importants se dressent devant la modification de la LFI et de la LACC. Premièrement, la modification du statu quo serait injuste pour les prêteurs actuels et elle réduirait, d'une manière ou d'une autre, la volonté des prêteurs de soutenir les entreprises ayant des obligations potentielles non provisionnées des régimes de retraite, ou elle en augmenterait le coût. Deuxièmement, la LFI et la LACC sont des lois fédérales et les provinces n'ont donc pas leur mot à dire à leur sujet. L'intégration de la LFI et de la LACC aux normes de provisionnement des régimes de retraite des provinces constituerait une tâche colossale et compte tenu de l'insuccès de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) en vue d'harmoniser les lois sur les rentes à l'échelle du Canada, il n'y a aucune raison de s'attendre à ce que cette initiative plus vaste soit fructueuse. D'ailleurs, les tentatives antérieures des lois provinciales sur les prestations de retraite visant à imposer des fiducies réputées pour garantir les obligations non provisionnées des régimes de retraite ont été annulées lors de procédures en vertu de la LFI ou de la LACC.

4. Nouvelle approche pour garantir les rentes

Avant d'envisager d'autres approches en matière de provisionnement des rentes pour garantir aux personnes retraitées une plus grande sécurité à l'égard des promesses de retraite qui leur sont faites, il est utile de tenir compte des principales priorités des participants et participantes des RPD. Celles-ci comprendront :

- La gestion externalisée de la prestation des rentes : Les participants et participantes à un RPD ont conscience du fait que leur promesse de pension est gérée par des spécialistes, y compris des experts et expertes en placements, ce qui leur permet de se concentrer sur leur vie professionnelle et leur vie personnelle sans avoir à prendre des décisions en matière de placements, notamment pour acheter des rentes ou maintenir leur investissement dans des titres du marché.

- La mise en commun des risques de mortalité : Les participants et participantes à un RPD ont conscience de ne pas avoir besoin de faire des conjectures sur leur espérance de vie et d'essayer d'étaler leurs économies sur une durée incertaine.
- Le placement en actifs à risque : À l'instar de leurs homologues qui participent à des RCD, les participants et participantes à des RPD veulent des prestations plus élevées, ce qui est possible grâce au rendement plus élevé des placements générés par la prise de risques de placement, bien que leur tolérance au risque diminue habituellement avec l'âge.
- Un revenu prévisible et fiable : Les participants et participantes à un RPD souhaitent une promesse de rente raisonnablement prévisible aux fins de planification et dont on peut compter qu'elle sera versée, surtout à l'approche de la retraite.

4.1. Repenser la répartition du risque de placement entre les participants et participantes des RPD

Compte tenu des priorités des participants et participantes à un RPD, il existe un conflit entre l'objectif qui consiste à prendre des risques de placement pour bâtir de meilleures rentes et la recherche de rentes entièrement garanties. En consultant l'histoire du provisionnement des rentes, nous constatons que le secteur des régimes de retraite a mis de côté il y a longtemps le provisionnement des promesses des régimes de retraite à l'aide de rentes assurées afin de générer des rentes plus élevées et (ou) des coûts moindres. Toutefois, ce changement d'approche à l'égard du provisionnement des rentes est survenu à un moment où les rentes n'étaient acquises qu'à la retraite, avant même que la mesure plus stricte de l'atteinte de 45 ans et dix années de service soit instaurée dans les années 1960. Par conséquent, il n'était pas nécessaire d'accorder beaucoup d'attention à la question de la liquidation d'un régime et de veiller à ce que l'actif soit suffisant pour payer toutes les prestations qui seraient dues à ce moment-là.

Aujourd'hui, cependant, les règles sur les prestations minimales visent à faire en sorte que pratiquement tous les participants et participantes d'un régime de retraite reçoivent la valeur des rentes promises. En effet, en Ontario, les règles de « droit d'acquisition réputée » accordent aux travailleurs et travailleuses qui participent à une liquidation des prestations supérieures à celles qui seraient versées à la cessation d'emploi volontaire.

Si les participants et participantes aux RPD s'attendaient à ce que leurs promesses de rente soient « entièrement garanties », on s'attendrait par définition à ce que l'actif à l'appui de ces rentes soit investi de façon prudente pour s'assurer avec un degré élevé de certitude que leurs prestations ne seront pas réduites. Mais ils sont tous prêts à accepter un certain degré de risque afin d'améliorer les résultats prévus.

On suppose souvent que les préférences des travailleurs et travailleuses en matière de risque de placements sont relativement élevées durant leur jeunesse et qu'elles diminuent tout au long du vieillissement et de la retraite. Les travailleurs et travailleuses qui ont pris leur retraite ont habituellement la plus faible tolérance au risque. En termes simples, les administrateurs de régimes plus matures prennent habituellement des risques de placement plus faibles par rapport aux administrateurs de régimes de retraite moins matures⁶.

Il est important de noter que les fonds des RPD ne sont pas divisés en comptes individuels des participants et participantes, comme c'est le cas pour les RCD. Dans un RPD, il existe un fonds commun avec tous

⁶ Les lignes directrices publiées par l'ACOR stipulent que les administrateurs de régimes doivent tenir compte des caractéristiques démographiques des participants et participantes dans l'établissement de la politique de placement et la gestion des risques.

les actifs disponibles pour payer toutes les prestations. Par le passé, de nombreux architectes de RPD croyaient que tous les participants et participantes bénéficiaient également des gains réalisés par les caisses de retraite en prenant le risque d'investir dans des actions ou des obligations qui ne correspondent pas au passif. Toutefois, au fil de l'évolution de l'industrie, la politique de placement des RPD est passée à un modèle de placement guidé par le passif, selon lequel la politique de placement globale du régime tient compte dans une certaine mesure des risques raisonnables qui peuvent être pris pour le compte de l'ensemble des participants et participantes, ce qui représente une combinaison de divers degrés de risque pouvant être pris par différentes catégories. Habituellement, les régimes relativement moins matures ont tendance à investir davantage dans les actions, tandis que les régimes relativement plus matures ont tendance à accroître leur exposition à des titres à revenu fixe pour réduire le risque et mieux apparier les actifs et les passifs. Au cours de la dernière décennie, de nombreux régimes de retraite ont acheté des rentes sans rachat des engagements⁷ afin de correspondre parfaitement au passif d'une cohorte de personnes retraitées, réduisant ainsi le risque global de placement et de mortalité assumé par le régime.

Dans ce nouveau cadre de placement, un plus grand nombre de placements en actions dans une caisse de retraite a tendance à être justifié par la présence de jeunes travailleurs et travailleuses ayant des horizons temporels plus longs, tandis qu'un plus grand nombre de placements à revenu fixe dans une caisse de retraite a tendance à être justifié par la présence de personnes retraitées plus âgées ayant peu de capacité à prendre un risque important de voir leur revenu de retraite diminuer. Malgré cette division théorique des actifs de retraite d'un RPD, en droit, il n'en demeure pas moins que tous les actifs sont détenus dans un même fonds pour payer toutes les prestations. Cette combinaison d'actifs donne une idée floue de l'ampleur du risque que prend chaque participant et participante et du montant de la récompense promise en cas de gains de placement⁸.

Le fait que tous les participants et participantes n'ont pas le même appétit pour les risques pris par le régime dans son ensemble pourrait mener à des mesures de gestion des risques qui attribuent différemment les gains et les pertes actuariels à différents sous-groupes de participants et participantes. Cela signifie qu'un régime pourrait différencier les niveaux de risque souhaités pour les personnes retraitées d'un certain groupe d'âge par rapport aux travailleuses et travailleurs actifs d'un certain groupe d'âge, puis déterminer des degrés de provisionnement différents pour chaque groupe en fonction des gains d'expérience attribués selon les niveaux de risque souhaités.

Une application extrême de cette approche consisterait à diviser le régime en deux afin de placer les personnes retraitées dans un groupe distinct pour lequel moins de risques sont pris, tandis que le groupe initial duquel elles sont retranchées peut prendre encore plus de risques, reflétant la plus grande tolérance des jeunes participants et participantes ayant un horizon à long terme. Par ailleurs, un régime pourrait établir divers sous-groupes à l'intérieur d'un même régime sur une base théorique afin d'attribuer divers niveaux de risques de placement (et de récompenses) qui tiennent compte de la propension à prendre des risques et des niveaux de tolérance présumés de chaque groupe. Voir l'annexe pour une analyse plus détaillée de ce sujet.

⁷ Les rentes sans rachat des engagements représentent un placement du régime dans des rentes assurées qui garantissent des paiements de rente au régime correspondant aux paiements de rente effectués par le régime aux personnes à la retraite couvertes par le contrat sans rachat des engagements.

⁸ Les RPD combinent également d'autres risques, comme la mortalité, qui, dans l'ensemble, ont un impact plus faible, mais pour une personne donnée, il peut s'agir d'une subvention croisée importante des autres participants et participantes.

Dans notre proposition d'une nouvelle approche en matière de provisionnement des rentes, il faut comprendre qu'un régime ne doit pas nécessairement investir de façon plus prudente s'il est plus mature. Les administrateurs de régime demeurerait libres de prendre des risques de placement qu'ils jugent convenables afin de provisionner les promesses de retraite le plus efficacement possible. De même, notre proposition ne vise pas à diviser l'actif du fonds parmi les participants et participantes, ce qui serait plus conforme au modèle CD de provisionnement des rentes.

Compte tenu des conséquences de la gestion d'un régime de retraite sous-provisionné et de la propension de différents sous-groupes de participants et participantes à prendre des risques, le présent document expose une nouvelle approche qui consiste à modifier le régime de provisionnement du déficit de solvabilité afin d'attribuer un risque plus faible aux travailleuses et travailleurs âgés et aux personnes retraitées et de mettre en œuvre une approche cohérente en cas de réduction des prestations à la liquidation.

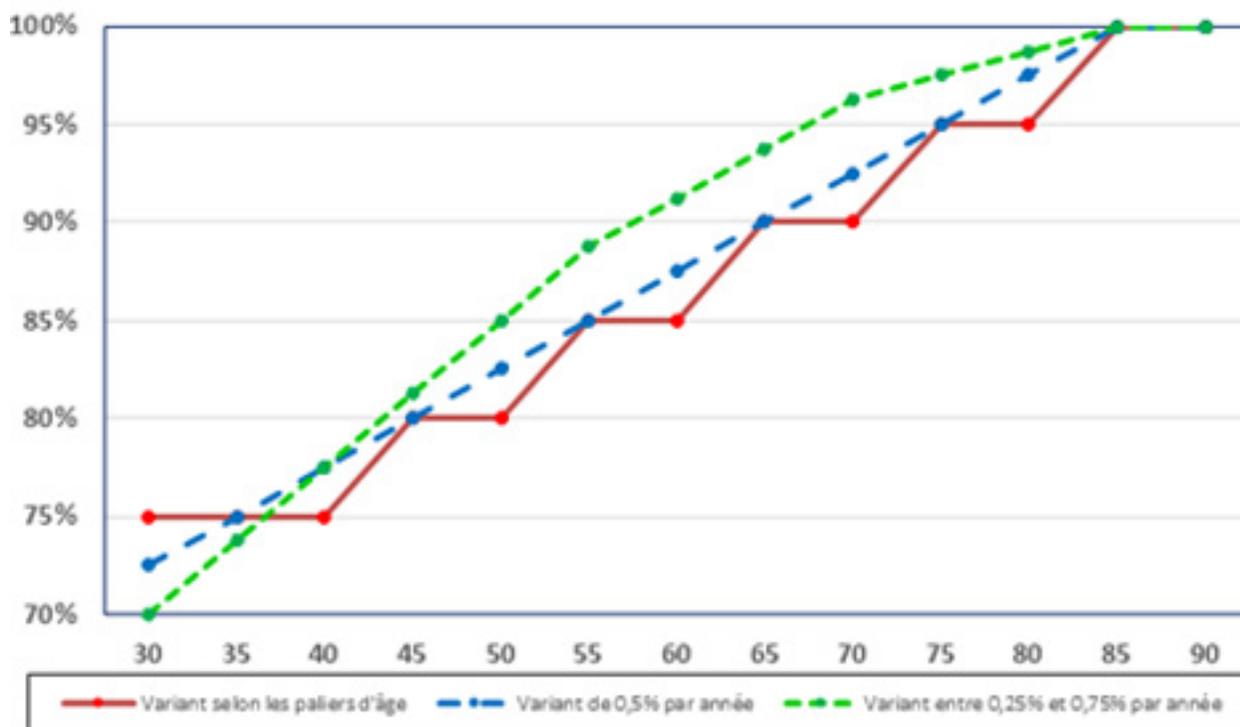
4.2. Cible révisée de provisionnement de la solvabilité

Plutôt que d'exiger que les régimes de retraite provisionnent tous les passifs de solvabilité à 85 %, les règles de provisionnement du déficit de solvabilité pourraient définir des cibles qui ne sont pas uniformes pour différentes catégories de participants et participantes. Au lieu d'une approche universelle, il pourrait s'agir de différenciations fondées sur certaines réductions éventuelles des prestations qui pourraient être atténuées par le fait que les participants et participantes continuent de prendre un certain risque de placement pour le reste de leur vie, compte tenu du fait que les plus jeunes sont plus en mesure de combler des réductions plus importantes que les plus âgés. Cela concorde avec le point de vue selon lequel chaque participante et participant retraité depuis de nombreuses années a besoin d'une meilleure protection qu'un autre qui compte encore de nombreuses années avant la retraite.

Voici une de cette différenciation fondée sur la variation du niveau de réduction éventuelle des prestations qui pourrait être considérée comme « tolérable » pour différents sous-groupes de participants et participantes, compte tenu de leur capacité présumée de compenser ces réductions en prenant des risques de placement futurs :

Âge des participants et participantes	Réduction « tolérable »	Degré de solvabilité cible à provisionner
85 ans et plus	0 %	100 %
75 à 84 ans	5 %	95 %
65 à 74 ans	10 %	90 %
55 à 64 ans	15 %	85 %
45 à 54 ans	20 %	80 %
44 ans et moins	25 %	75 %

Degré de solvabilité cible selon l'âge



Le graphique qui précède illustre les différentes approches susmentionnées.

Par exemple, l'évaluation de solvabilité d'une personne retraitée âgée de 70 ans ne comprendrait que 90 % des prestations devant être versées à l'avenir, tandis que pour une participante ou un participant actif âgé de 40 ans, l'objectif de solvabilité pour les prestations futures prévues serait de 75 %. Chaque évaluation actuarielle devrait calculer séparément le passif de solvabilité cible pour chaque participant et participante, puis le passif de solvabilité cible total serait comparé à l'actif total du régime pour déterminer le déficit qui doit être provisionné et les paiements d'amortissement⁹.

Par ailleurs, les règles pourraient préciser que la réduction tolérable pour chaque participant et participante doit être calculée comme étant égale à 0,5 % de l'espérance de vie restante (en supposant que la plupart des participants et participantes au régime vivent jusqu'à 85 ans environ). Par exemple, de façon plutôt simplifiée, une personne de 65 ans qui devrait avoir environ 20 ans à vivre se verra attribuer une réduction tolérable de 10 %, tandis qu'une personne de 35 ans qui devrait avoir environ 50 ans à vivre se verra attribuer une réduction tolérable de 25 %. Une tolérance de 0,5 % par année d'espérance de vie restante signifie que les participants et participantes se verraient attribuer une cible de 0,5 % en gains annuels moyens de placement à atteindre pendant leur espérance de vie restante, par rapport au taux d'actualisation utilisé pour calculer leur passif de liquidation, ce qui représente la valeur actualisée de leurs paiements de pension futurs prévus.

Toutefois, nous avons déjà remarqué que les participants et participantes plus jeunes sont habituellement prêts à prendre plus de risques que les plus âgés, ce qui signifie qu'ils auraient de meilleures chances de

⁹ Une autre variante pourrait consister à utiliser des périodes d'amortissement plus courtes pour les cohortes de participantes et participants plus âgés (p. ex. trois ans pour ceux qui ont atteint 70 ou 75 ans, six ans pour ceux qui ont entre 55 et 69 ans ou 74 ans, et neuf ans pour ceux qui n'ont pas atteint 55 ans).



réaliser des gains futurs en matière de placements au cours des premières années que les participantes et participants plus âgés qui prennent des risques plus limités. Il pourrait convenir davantage de varier la tolérance de réduction des prestations selon les différentes étapes de l'espérance de vie restante de chaque participant et participante. Par conséquent, plutôt que d'utiliser un pourcentage fixe du risque de placement potentiel et du gain espéré pour toutes les années futures, les organismes de réglementation pourraient privilégier une autre variante, qui consisterait à modifier le pourcentage annuel afin de tenir compte d'une répartition de placements plus prudente aux âges avancés. Par exemple, les gains de placement cibles annuels utilisés pour calculer la réduction tolérable pourraient varier de 0,75 % avant 55 ans à 0,25 % après 70 ans, avec un taux intermédiaire de 0,50 % entre 55 et 70 ans.

L'objectif qui en découle devant être provisionné par différents régimes varierait évidemment selon la répartition du passif de chaque régime selon les groupes d'âge (et les niveaux d'objectifs prescrits). De façon générale, un régime relativement plus mature pourrait avoir un objectif global de près de 90 %, tandis qu'un régime relativement moins mature pourrait avoir un objectif global de près de 85 %.

Le tableau qui suit présente les résultats estimatifs de deux régimes dont la répartition du passif diffère substantiellement (selon l'option ci-dessus qui établit les cibles selon les paliers d'âge) :

Groupe d'âge des participants et participantes	Pourcentage du passif du régime dans chaque groupe d'âge pour un régime mature	Pourcentage du passif du régime dans chaque groupe d'âge pour un régime moins mature
85 ans et plus	8 %	2 %
75 à 84 ans	25 %	5 %
65 à 74 ans	35 %	15 %
55 à 64 ans	20 %	40 %
45 à 54 ans	10 %	30 %
44 ans et moins	2 %	8 %
Degré de solvabilité cible :	90 %	84 %

4.3. Réduction révisée des prestations à la liquidation

Étant donné que le provisionnement ne cible pas 100 % du passif de solvabilité et que le provisionnement du déficit peut être étalé sur quelques années, il existe un risque qu'un régime en voie de liquidation n'ait pas suffisamment d'actifs pour financer toutes les promesses de rente. Si on examine la façon de gérer la situation après la liquidation d'un régime, lorsqu'il n'y a pas suffisamment de fonds disponibles pour verser intégralement les prestations promises à chaque participant et participante, le défi consiste principalement à répartir les réductions entre les différentes personnes participantes. La méthode traditionnelle consiste à déterminer le degré de liquidation du régime en divisant la valeur marchande de l'actif,

déduction faite des dépenses restantes, par le passif à régler, puis à appliquer ce degré de liquidation pour régler la prestation de chaque participant et participante déterminée selon la même méthode que celle utilisée pour calculer le passif du degré de liquidation.

Une autre approche consisterait à réduire les prestations de retraite à la liquidation de manière à tenir compte de la réduction « tolérable » appliquée au calcul des cotisations de provisionnement du déficit de solvabilité, comme il a été mentionné précédemment. Cette approche signifierait qu'une plus grande priorité est accordée aux prestations des participants et participantes qui ont moins d'occasions de compenser leurs réductions par des gains futurs sur les placements¹⁰.

Par conséquent, en cas de liquidation d'un régime avec un déficit de solvabilité, sans qu'un employeur soit en mesure de le financer, la partie des prestations qui est considérée comme prioritaire, compte tenu des possibilités moindres de réaliser des gains futurs sur les placements, aurait préséance sur les prestations restantes. Cela signifie qu'en plus de calculer un degré de solvabilité global (en divisant l'actif par le passif total), nous calculons un degré de priorité (en divisant le passif priorisé par le passif total) et nous comparons les deux degrés pour déterminer quelle portion de la réduction « tolérable » de chaque participant et participante serait appliquée.

Le tableau qui suit présente des exemples :

Degré de priorité ($P=PP/PT$)	Degré de solvabilité ($S=A/PT$)	Réductions réelles appliquées en pourcentage des réductions « tolérables » ($(1-S)/(1-P)$)
90 %	95 %	50 %
	85 %	150 %
	75 %	250 %
80 %	95 %	25 %
	85 %	75 %
	75 %	125 %

N.B. : P = degré de priorité, PP = passif priorisé, PT = passif total, S = degré de solvabilité, A = actif

Cela produirait des réductions des prestations qui varieraient selon le groupe d'âge (ou selon chaque âge, d'après la façon dont le degré de solvabilité cible a été déterminé), reflétant proportionnellement les niveaux de tolérance présumés prescrits. Si le degré de solvabilité global est exactement le même que le degré de priorité, cela signifie que le régime a un actif égal à la somme du passif de solvabilité cible et qu'en cas de liquidation du régime, les prestations sont réduites au même niveau que les réductions tolérables prescrites pour chaque catégorie de participants. Autrement, les réductions pour chaque catégorie correspondent à un pourcentage des réductions tolérables reflétant dans quelle mesure le déficit de solvabilité réel (à la

¹⁰ Une variante de cette approche pourrait consister à accorder une plus grande priorité semblable à certains types de prestations (p. ex., les paiements de rente qui excluent la totalité ou une partie des prestations accessoires comme les subventions à la retraite anticipée ou l'indexation future, ou qui excluent les améliorations récentes des prestations comme au Québec en cas de liquidation d'un régime déficitaire).

liquidation) s'écarte du déficit produit avec les réductions tolérables pour chaque catégorie ou de leur degré de solvabilité cible. Ainsi, si le degré de solvabilité global est de 85 % (c.-à-d. déficit réel de 15 %) et que le degré de priorité est de 90 % (c.-à-d. déficit cible de 10 %), nous appliquerions 150 % (c.-à-d. 15 %/10 %) des réductions tolérables pour chaque catégorie de participants, ce qui amènerait les personnes retraitées âgées à une réduction de 7,5 % (par rapport à leurs réductions tolérables de 5 %), tandis que les jeunes travailleurs et travailleuses auraient une réduction de 37,5 % (par rapport à leurs réductions tolérables de 25 %). À l'inverse, si le déficit réel est inférieur au déficit cible, on impose à chaque catégorie de participants des réductions inférieures à leurs réductions tolérables (toutes dans la même proportion).

Certains observateurs pourraient s'opposer au fait que la mise en œuvre d'une telle approche pourrait produire un transfert intergénérationnel, mais elle tiendrait plus explicitement compte du niveau de risques pris par le régime au nom des diverses cohortes de participants.

5. Autres modes de provisionnement après liquidation

En plus d'exiger une meilleure protection des personnes retraitées au moyen d'une plus grande priorité pendant le provisionnement et de réductions proportionnellement moins importantes au moment de la liquidation, les gouvernements pourraient mettre en œuvre des règles qui aident les personnes retraitées à compenser une partie de ces réductions au moyen de mécanismes de liquidation visant à générer des gains d'expérience sur plusieurs années.

Dans la plupart des cas, la liquidation d'un RPD entraîne soit l'achat d'une rente assurée, soit le transfert d'un montant forfaitaire à un bénéficiaire aux fins de placement. Les personnes qui reçoivent un transfert forfaitaire ont la possibilité de combler une partie de leur réduction (ou peut-être la totalité de celle-ci, voire même plus dans certains cas) en investissant cette somme dans des placements qui sont plus risqués que les obligations utilisées pour déterminer leur transfert forfaitaire, mais qui peuvent produire des rendements supérieurs à long terme. Toutefois, dans le cas d'une personne retraitée, l'achat d'une rente assurée concrétise de façon définitive la réduction de la rente. Selon les circonstances au moment de la liquidation, il pourrait être dans l'intérêt des participants et participantes à la retraite de renoncer à la garantie d'une rente assurée et de faire investir leurs fonds prudemment par une organisation chargée du délicat défi d'investir en partie dans des placements plus risqués que les obligations appariées à leurs prestations prévues (comme le font les assureurs qui vendent des rentes assurées) afin de générer un meilleur rendement sur les placements (ou des gains de nonconcordance des obligations) qui aiderait à récupérer une partie (ou peut-être la totalité) de la réduction de leurs prestations de retraite.

Cette approche ne prévoirait pas de gains de placement. Les rentes commenceraient plutôt à leur niveau réduit et les gains seraient versés au fil de la réalisation de l'expérience. C'est précisément ce qui se fait au Québec (sur une base facultative) depuis plus d'une décennie avec beaucoup de succès, et dans certains cas dans d'autres provinces.

Après un certain nombre d'années, soit entre 10 et 20 ans, selon l'âge des personnes retraitées pris en compte dans le groupe, le niveau de risque jugé raisonnable diminuera probablement dans une large proportion; les rentes assurées devraient donc représenter l'objectif, lorsque les avantages de cette approche



pourront être considérés comme épuisés. La conversion en rentes pourrait se produire progressivement, que ce soit par achat d'un bloc pour les participantes et participants plus âgés ou pour une partie des rentes payables aux plus jeunes, dans bien des cas pour profiter des variations de prix qui se produisent fréquemment sur ce marché.

Un objectif raisonnable pourrait consister à viser une rente à peu près au moment où les participants et participantes atteignent l'âge correspondant à leur espérance de vie. Par exemple, si nous considérons que la plupart des participants et participantes auraient une espérance de vie de 85 ans environ, la période visée par cette approche pourrait être d'environ dix ans pour les personnes de 75 ans et de 20 ans pour les personnes de 65 ans.

Une telle approche de continuité temporaire pourrait être offerte soit par un organisme public, soit par d'autres fournisseurs disposés à mettre en place de nouveaux mécanismes gérés avec soin pour réaliser des gains d'expérience potentiels, surtout s'ils peuvent attirer des volumes importants susceptibles de générer des économies d'échelle, puis de favoriser la mise en commun de risques différents. En outre, les autorités publiques pourraient peut-être examiner comment les prestations découlant de la liquidation de RPD du secteur privé pourraient être prises en charge par d'importants régimes publics administrés sur base de continuité, moyennant des ajustements appropriés qui tiennent compte du niveau non provisionné, tout en permettant de tirer profit des gains d'efficacité futurs découlant de ces régimes.

Les nouvelles rentes viagères à paiement variable (RVPV) qui ont récemment été proposées pour les RCD et qui sont actuellement mises en œuvre en vertu de diverses lois sur les rentes constitueraient une approche intéressante pour réaliser cette approche de continuité temporaire.

6. Autres sources de provisionnement à la liquidation

Par le passé, le promoteur du régime était la seule source de provisionnement d'un régime de retraite sous-provisionné, sauf en Ontario, où le FGPR offre un provisionnement supplémentaire. Toutefois, il pourrait être possible de compter dans une plus grande mesure sur les fonds de garantie gouvernementaux, les lettres de crédit et(ou) les cotisations additionnelles des participantes et participants eux-mêmes. Ces possibilités de provisionnement supplémentaire sont abordées dans les sous-sections qui suivent.

6.1. Fonds de garantie du gouvernement

Si les gouvernements estiment qu'il est important de protéger les rentes à la liquidation dans une plus grande mesure que ne l'exigent les règles de provisionnement des régimes de retraite, un fonds de garantie administré par le gouvernement demeure une option. Si les gouvernements souhaitent adopter cette approche, nous recommandons fortement de ne garantir que les prestations pour lesquelles le provisionnement est « ciblé ». Autrement dit, dans un régime où seulement 85 % des prestations sont censées être provisionnées sur une base de solvabilité, les fonds garantis ne devraient financer les prestations qu'à ce seuil et non à 100 % des prestations promises par le régime.

Toutefois, si les gouvernements ne sont pas disposés à garantir des prestations à tous les participants et participantes des RPD, ils pourraient limiter les garanties aux catégories de participants qui peuvent être





considérés comme plus vulnérables, notamment les personnes retraitées. Si les gouvernements mettent en œuvre le système susmentionné de degrés de solvabilité cibles plus élevés et de réductions proportionnellement établies, ainsi que l'approche de continuité temporaire proposée (à la [section 5](#)), le niveau de réductions pour les personnes retraitées qui devrait être couvert par le fonds de garantie serait beaucoup plus faible et plus facile à gérer.

Néanmoins, comme il est indiqué dans une section précédente ([section 3.3](#)), les fonds de garantie gérés par le gouvernement ne sont pas bien adaptés pour établir correctement les primes en fonction du risque unique d'insolvabilité pour chaque promoteur de régime. Cela signifie qu'un fonds de garantie est susceptible d'entraîner des subsides aux employeurs les plus faibles de la part des employeurs les plus forts, ce qui n'est pas une bonne politique publique, et d'inciter davantage les employeurs à se retirer complètement des RPD.

6.2. Lettres de crédit

Plutôt que (ou en plus) d'utiliser des fonds de garantie gérés par le gouvernement, un système employant des lettres de crédit pourrait mieux affecter le coût de la protection des rentes à chaque promoteur de régime en fonction de sa situation financière unique et du montant des prestations qui pourraient demeurer non-provisionnées au moment de la liquidation.

Les lettres de crédit émises par une banque ou une société d'assurance représentent un instrument qui semble idéalement structuré pour protéger un régime de retraite et ses participants et participantes contre un déficit de liquidation si l'employeur devenait insolvable, puisque l'émetteur de la lettre de crédit déposerait effectivement des sommes au régime de retraite pour pallier cette éventualité. Bien que ces sommes soient prises en compte dans le calcul du degré de solvabilité, elles ne peuvent subir de pertes de placement (et peuvent même augmenter avec intérêt dans certaines administrations).

Pour que le prix de cet instrument soit intéressant pour l'employeur, il est clairement préférable que celui-ci se trouve dans une très bonne situation financière. Si cette situation devait se détériorer, on pourrait s'attendre à ce que l'émetteur augmente son prix (peut-être de façon draconienne) au moment du renouvellement, mais il est structuré de manière sûre pour les participants et participantes du régime puisque l'émetteur avancerait simplement la valeur nominale de la lettre de crédit au régime si elle n'était pas renouvelée pour quelque raison que ce soit, et il se tournerait ensuite vers le promoteur du régime pour obtenir son remboursement.

L'émetteur détermine la disponibilité et le prix de la lettre de crédit d'un certain montant après une analyse approfondie de la solvabilité et des perspectives commerciales de l'employeur. Par conséquent, il semble que les banques émettrices d'une lettre de crédit seraient idéales pour évaluer le risque auquel le régime et ses participantes et participants sont confrontés en recourant au provisionnement de l'employeur. Nous pourrions même dire que les institutions financières du secteur privé sont en mesure d'accomplir ce qu'un fonds de garantie publique, comme en Ontario, n'est pas en mesure de faire, c'est-à-dire déterminer les niveaux de prime qui correspondent au risque associé à la garantie des prestations promises.

Soit dit en passant, il peut sembler assez étrange que les règles actuelles de la plupart des administrations limitent ces instruments depuis leur création à 15 % du passif des régimes – peut-être en raison de l'incertitude liée à une nouvelle approche lorsqu'ils étaient tout nouveaux – alors qu'en fait, cette valeur n'a



aucun rapport avec la capacité financière de l'employeur. Il pourrait être approprié de laisser la banque émettrice et l'employeur déterminer eux-mêmes ce qui devrait être une limite raisonnable, quel que soit le pourcentage que cela pourrait représenter par rapport aux obligations du régime de retraite (même si ce pourcentage pourrait être très élevé...).

6.3. Cotisations des participants et participantes

Il pourrait sembler contre-intuitif d'envisager d'amener les participants et participantes à verser davantage de cotisations pour compenser les déficits des RPD en cas de liquidation de régime, mais il pourrait être intéressant de permettre à certains de réaffecter une partie de leurs autres épargnes vers leur RPD en liquidation de manière à ce que ces épargnes produisent un revenu de retraite plus efficient et plus avantageux sur le plan fiscal.

Par exemple, une personne participante qui est sur le point de prendre sa retraite ou qui a récemment pris sa retraite et qui n'a que peu ou pas de droit de cotisation à un REER, pourrait profiter de la possibilité de provisionner volontairement la réduction de la rente, d'autant plus que la cotisation pourrait dépasser le facteur d'équivalence (ou le facteur d'équivalence pour services passés) fondé sur le facteur courant de 9, ce qui permettrait d'offrir un abri fiscal plus important que dans un REER, tout en profitant possiblement de la tarification des rentes collectives qui est habituellement plus concurrentielle que sur le marché individuel, et même de certaines des méthodes de règlement intéressantes présentées ci-dessus.

De toute évidence, une telle option devrait être volontaire et nécessiterait une communication adéquate, mais il pourrait être utile de permettre de telles approches.

7. Conclusion

Le présent document souligne l'incidence, particulièrement sur les travailleuses et travailleurs âgés et les personnes retraitées, des liquidations des RPD lorsque l'actif du régime est insuffisant pour payer toutes les prestations promises. Nous suggérons que les décideurs tiennent compte des divers degrés de risque pris au nom des différentes catégories de participants et de la capacité de ceux-ci à assumer ce risque.

Bien qu'il n'existe pas de solution miracle qui puisse résoudre tous les problèmes dans le cas des RPD sous-provisionnés à la liquidation, le présent document suggère d'envisager les changements suivants pour mieux protéger les travailleuses et les travailleurs âgés et les personnes retraitées :

- 1) Modifier les règles de provisionnement du déficit de solvabilité afin de cibler différents degrés de solvabilité pour différentes catégories de participants, dans le but de mieux protéger celles et ceux qui peuvent être considérés comme ayant moins de tolérance au risque, car ils ont moins d'occasions d'amélioration future grâce à des gains de placement, puis utiliser ces nouvelles cibles pour déterminer différents niveaux de réduction « tolérables » en cas de liquidation du régime.
- 2) Permettre aux régimes de retraite (s'ils le souhaitent) de mettre en œuvre de nouvelles mesures de partage des risques qui répartissent les gains d'expérience différemment entre les sous-groupes de participants et participantes, d'une manière qui reflète les différents niveaux de risque adaptés aux différents groupes d'âge, comme ceux décrits à l'annexe.
- 3) Permettre aux entités (publiques ou privées) de continuer à administrer l'actif et les prestations de

chaque personne intéressée qui est retraitée ou qui est admissible à la retraite à la liquidation du régime, en prenant des risques de placement modestes dans le but d'augmenter leurs prestations au moyen de gains d'expérience, jusqu'à ce que les prestations soient assurées à un certain âge maximum (comme 85 ans) ou jusqu'à un certain délai (comme 15 ans plus tard). Si une telle entité est contrôlée par un gouvernement, elle devrait garantir que ces prestations ne seront jamais réduites puisque le niveau de risque est minime et que la protection de ces personnes retraitées peut être envisagée dans l'intérêt public. Des rentes viagères à paiement variable (RVPV) pourraient également être utilisées pour une telle approche.

- 4) Mettre en place un fonds de garantie pour les personnes retraitées, qui comprendrait uniquement les participants et les participantes déjà à la retraite ou qui choisissent de prendre leur retraite à la liquidation, tout en excluant ceux et celles qui ne sont pas admissibles à la retraite ou qui choisissent de recevoir un transfert forfaitaire, et qui couvrirait le degré de solvabilité cible, ce qui limiterait les réductions aux niveaux « tolérables » prescrits. Idéalement, un tel fonds devrait être mis en place dans toutes les administrations. En combinaison avec les mesures susmentionnées, on s'attendrait à ce que le niveau de protection (et les coûts qui en découlent) soit plus abordable que dans le cadre du FGPR actuel en Ontario, même si les coûts augmentaient en période de récession, c'est-à-dire lorsqu'une telle protection est jugée plus cruciale. Le gouvernement de l'Ontario pourrait envisager de remplacer son FGPR par un fonds de garantie limité de la sorte.
- 5) Permettre aux personnes intéressées de verser des cotisations facultatives ou d'effectuer des transferts à partir d'un autre mécanisme (comme un REER) pour rétablir une partie de la réduction de leurs prestations à la liquidation du régime.

Annexe – Partage des risques au moyen d’un RPD à « cycle de vie »

Dans un RPD traditionnel, tous les participants et participantes qui sont aux prises de la même façon par le risque de placement lié aux actifs du régime, sans distinguer leur tolérance au risque de placement, puisqu’il n’y a qu’un seul fonds pour l’ensemble du régime. Il n’existe aucune distinction entre les membres, même si le risque global de placement repose habituellement sur les caractéristiques globales du groupe. En effet, un régime plus mature est plus susceptible de renfermer plus de placements prudents (c.-à-d. plus d’obligations et moins d’actions) qu’un régime moins mature.

En revanche, dans la plupart des RCD, les comptes individuels comportent des risques de placement en fonction des choix de placement sélectionnés par chaque participant et participante, ce qui reflète leur tolérance au risque personnelle. Au cours des 10 à 20 dernières années, les concepts de « cycle de vie » et de « date cible » ont gagné en popularité. Ces fonds sont conçus par des spécialistes qui tiennent compte du fait que la plupart des gens affichent une plus grande tolérance au risque lorsqu’ils sont plus jeunes et une moindre tolérance au risque lorsqu’ils sont plus âgés. Cela permet aux participants et participantes de choisir leur fonds (ou de déterminer les fonds par défaut) simplement en fonction de leur âge actuel ou de l’année de leur retraite. Puisque l’âge n’est pas le seul facteur influant sur la tolérance au risque, il est possible d’offrir de légères variations pour chaque groupe d’âge (c.-à-d. risque moyen ou risque un peu plus ou moins élevé que la moyenne) ou de laisser une personne choisir une tolérance s’apparentant à d’autres personnes légèrement plus âgées (c.-à-d. si la tolérance de la personne est moins élevée que la moyenne) ou plus jeunes (c.-à-d. si la tolérance de la personne est plus élevée que la moyenne).

Si un RPD traditionnel est liquidé avec déficit de solvabilité et insolvabilité de l’employeur qui n’est pas en mesure de couvrir ce déficit, les participantes et participants sont confrontés à une réduction de leurs prestations, ce qui pourrait en partie être attribuable aux récentes pertes de placement. Même si une partie du déficit peut découler d’augmentations du passif lorsque les taux d’intérêt ont baissé récemment, de telles réductions des taux d’intérêt auraient également entraîné une augmentation de la valeur des placements obligataires. Par conséquent, le principal facteur donnant lieu à un déficit est souvent les pertes de placement résultant de placements non obligataires (p. ex., des actions), et un facteur secondaire a trait aux pertes découlant de baisses des taux d’intérêt si la durée des obligations diffère sensiblement de la durée des passifs (c.-à-d. le risque d’asymétrie). D’autres facteurs peuvent entraîner des pertes actuarielles, comme les subventions pour retraite anticipée ou le risque de longévité, mais ils sont habituellement moins importants.

Principes de base d’une approche du « cycle de vie »

Plutôt que de soumettre tous les participants et participantes au même pourcentage de réduction dans une telle situation, il serait préférable d’attribuer séparément l’impact des risques de placement aux sous-groupes de participants en fonction du niveau de risque de placement assumé au nom de chaque sous-groupe (leur combinaison représentant le risque global pour l’ensemble du groupe). Même s’il est complexe d’administrer des comptes de placement individuels reflétant différentes répartitions d’actifs, nous pourrions concevoir une méthode plus simple pour modéliser une telle approche.

L'une de ces méthodes pourrait consister à calculer (séparément) les pertes récentes sur les placements non obligataires ainsi que les pertes d'asymétrie récentes sur les placements obligataires, puis à affecter chacune de ces pertes dans des proportions différentes aux différents sous-groupes de participants affichant différentes tolérances au risque. Cela exigerait que les rapports d'évaluation actuarielle divulguent séparément ces deux sources de pertes actuarielles (ou de gains actuariels), ce qui ne devrait pas être trop compliqué ni trop coûteux. Si l'on tient compte de la portion des pertes passées qui peuvent être considérées comme ayant déjà été amorties par des cotisations spéciales, nous pouvons déterminer l'ampleur des pertes non amorties qui ont contribué au déficit de liquidation. Il est entendu qu'il y aurait aussi d'autres sources de pertes actuarielles (ou de gains actuariels), mais cette méthode quelque peu simplifiée ne viserait pas à produire une répartition trop précise des risques (c.-à-d. même une répartition imparfaite peut être préférable à l'approche globale actuelle).

Pour séparer les membres en sous-groupes en fonction de leur tolérance au risque, nous pourrions différencier les catégories suivantes :

- 1) Les personnes qui n'ont pas atteint l'âge de la retraite le plus précoce possible (disons 55 ans), dont on présume que la tolérance au risque de placement est relativement élevée;
- 2) Les personnes qui ont dépassé l'âge de la retraite possible le plus repoussé (disons 71 ans), qui seraient réputées avoir une tolérance relativement faible au risque de placement;
- 3) Toutes les autres personnes entre l'âge le plus précoce et l'âge le plus repoussé de la retraite, qui pourraient être considérées comme ayant une tolérance qui diminue progressivement en fonction de l'âge (et ce groupe pourrait même être divisé en sous-groupes selon l'âge ou les tranches d'âge).

On pourrait soutenir qu'il peut y avoir d'importantes différences au chapitre de la tolérance au risque au sein du groupe plus jeune (p. ex. entre ceux ayant 35 ans ou 50 ans) et au sein du groupe plus âgé (p. ex. entre ceux ayant 72 ans ou 87 ans), mais cette méthode relativement simple permettrait déjà d'améliorer considérablement l'équité du partage des risques. On pourrait aussi faire valoir que nous devrions distinguer les personnes du groupe intermédiaire qui ont déjà pris leur retraite ou non, mais ce niveau de détail peut être pris en compte dans une certaine mesure lorsque nous nous concentrons plus tard sur le risque d'asymétrie des obligations séparément du risque de placement hors obligations. Toutefois, cette méthodologie ne vise qu'à illustrer un concept d'une manière qui n'est pas trop compliquée; par la suite, une méthodologie plus raffinée pourrait être élaborée au besoin.

Par ailleurs, diverses façons pourraient permettre de différencier le traitement des groupes. Une approche consisterait à supposer que les différents groupes d'âge pourraient théoriquement considérer une certaine répartition des placements hors obligations comme représentative de leur tolérance moyenne au risque (ou un pourcentage donné pourrait être fixé pour quelques âges pivots et un pourcentage intermédiaire pourrait être interpolé pour chaque âge), puis l'écart réel d'un régime par rapport à cette affectation cible pourrait être réparti proportionnellement entre les différents sous-groupes. Une autre approche consisterait à attribuer à chaque groupe d'âge (ou à chaque âge avec interpolation) une part différente des placements réels hors obligations du régime. Le tableau qui suit présente deux exemples :

Âge des participants et participantes	Répartition cible présumée des placements hors obligations	Portion des placements hors obligations du régime affectée à chaque groupe
49 ans et moins	70 %	50 %
50 à 59 ans	50 %	30 %
60 à 69 ans	30 %	15 %
70 ans et plus	10 %	5 %

Mais répétons que cela n'aurait pas besoin d'influer sur l'ensemble de la politique de placement du régime – il ne s'agirait que d'un mécanisme permettant de répartir différemment les risques de placement (après leur matérialisation) entre divers sous-groupes.

Améliorations possibles de l'approche

Il serait possible de permettre une certaine souplesse quant aux pourcentages de répartition. Par exemple, concernant la première approche présentée ci-dessus, les règles pourraient permettre aux régimes de peaufiner ces pourcentages en fonction des préférences en matière de risque, comme +/- 5 % pour le groupe de participantes et participants plus âgés (c.-à-d. aussi faible que 5 % pour un régime plus conservateur ou aussi élevé que 15 % pour un régime plus dynamique), +/- 15 % pour le groupe de participants et participantes plus jeunes (c.-à-d. aussi faible que 55 % ou aussi élevé que 85 %) et +/- 10 % pour le groupe intermédiaire. En ce qui concerne la deuxième approche présentée ci-dessus, les règles pourraient permettre aux régimes de faire varier chaque tranche d'au plus 5 % ou 10 %.

Les règles pourraient même permettre aux régimes, s'ils le souhaitent, d'offrir aux participants et participantes la possibilité d'indiquer si leur préférence personnelle consiste à assumer un peu plus ou moins de risques que la moyenne (en réduisant ou augmentant de 5 %, 10 % ou 15 % selon leur groupe d'âge); un tel choix pourrait être fait au moment de l'inscription, puis modifié au plus une fois par année par la suite, bien que l'on puisse s'attendre à ce que la majorité des participants et participantes se limitent simplement au niveau moyen. Une telle approche ferait en sorte que le régime se rapprocherait un peu d'un RCD.

Selon ces pourcentages, le passif et l'actif de chaque groupe d'âge pourraient être divisés en parties adossées aux placements en obligations et aux placements hors obligations. Les placements en obligations pourraient être subdivisés en sous-groupes pour tenir compte de leurs différentes durées afin de différencier le risque d'asymétrie de celle des obligations. Si on le souhaite, c'est là que le statut des personnes retraitées du groupe d'âge moyen pourrait être pris en compte afin de fractionner davantage leurs placements en obligations. Il pourrait exister diverses façons d'obtenir cette différenciation de l'asymétrie touchant la durée des obligations, mais l'une d'entre elles consisterait à attribuer les obligations pour produire la meilleure concordance possible pour celle des passifs des personnes retraitées, puis d'attribuer les obligations restantes (le cas échéant) au groupe des personnes non-retraitées.



Une approche plus simple pourrait consister à faire des calculs uniquement pour les deux groupes extrêmes (jeunes et moins jeunes) afin de calculer leurs deux degrés de solvabilité, puis à effectuer une interpolation entre ces deux degrés pour tous les participants et participantes du groupe intermédiaire (en fractionnant ce groupe selon la gradation souhaitée, comme trois niveaux ou même 15).

Une méthode un peu équivalente (et peut-être plus simple) pourrait consister à séparer le régime en deux modules (en théorie ou en régimes totalement distincts) pour suivre séparément les résultats des deux groupes extrêmes, c.-à-d. les participants et participantes de moins de 55 ans et ceux de plus de 70 ans. Ensuite, les participants et participantes se trouvant entre ces deux extrêmes pourraient effectuer une transition progressive (c.-à-d. un peu plus chaque année ou tous les trois ans), de sorte qu'au milieu de la transition, la moitié de leur passif et de leur actif se trouverait dans chaque module. Une telle transition pourrait également permettre de tenir compte du départ à la retraite des participants et participantes – par exemple, au lieu de passer de 70 % à 10 % des placements hors obligations en transférant 4 % par année au cours de la transition de 15 ans, un régime pourrait appliquer des changements annuels de 3 % plus un bond important de 15 % à la retraite. Chaque participant et participante dans le cadre du processus de transition se verrait alors attribuer un degré individuel résultant de sa propre combinaison des deux degrés distincts.

De toute évidence, des calculs complexes ne devraient être imposés à aucun régime donné, surtout aux régimes de moindre envergure. Un cadre pourrait plutôt être mis à la disposition des régimes qui souhaitent mettre en œuvre une telle approche personnalisée afin de produire une répartition des risques qui pourrait correspondre davantage aux niveaux de tolérance des participants et participantes.





Institut canadien des actuaires

360, rue Albert, bureau 1740

Ottawa, ON K1R 7X7

613-236-8196

siege.social@cia-ica.ca

cia-ica.ca

voiraudeladurisque.ca



L'Institut canadien des actuaires (ICA) est l'organisme de qualification et de gouvernance de la profession actuarielle au Canada. Nous élaborons et maintenons des normes rigoureuses, partageons notre expertise en gestion du risque et faisons progresser la science actuarielle pour le bien-être financier de la société. Nos plus de 6 000 membres utilisent leurs connaissances en mathématiques, en statistiques, en analyses de données et en affaires dans le but de prodiguer des services et des conseils de la plus haute qualité pour aider à assurer la sécurité financière de toute la population canadienne.

Les énoncés de principe de l'ICA abordent des sujets de nature actuarielle importants pour les parties prenantes en mettant à leur disposition, de manière proactive, les idées et les connaissances de nos auteurs experts. Le présent énoncé ne représente pas nécessairement la position de tous les membres de l'ICA.