



**Institut  
canadien  
des actuaires**

**Canadian  
Institute  
of Actuaries**

**NOTE EDUCATIVE**

# **Établissement des taux d'actualisation fondés sur la meilleure estimation aux fins des évaluations de provisionnement sur base de continuité**

Avril 2023

# Établissement des taux d'actualisation fondés sur la meilleure estimation aux fins des évaluations de provisionnement sur base de continuité

## Document 223077

*This document is available in English.*

L'actuaire devrait connaître les notes éducatives pertinentes. Les notes éducatives sont de caractère non exécutoire; elles ont plutôt pour but d'illustrer l'application des normes de pratique. Une pratique qu'une note éducative décrit dans un cas particulier n'est pas nécessairement la seule pratique reconnue dans ce cas ni nécessairement la pratique actuarielle reconnue dans une autre situation. Il incombe à l'actuaire de veiller à ce que le travail soit conforme à la pratique actuarielle reconnue. À mesure que la pratique actuarielle reconnue évolue, il se peut qu'une note éducative n'illustre plus l'application des normes. Pour aider l'actuaire, le site Web de l'ICA contient un document de référence à jour sur les changements imminents aux notes éducatives.

# Table des matières

Préambule .....	4
1. Introduction.....	4



## Préambule

La présente note éducative a pour but d'aider les actuaires à choisir un taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation aux fins de l'évaluation du provisionnement d'un régime de retraite sur base de continuité.

Des notes éducatives sur le même sujet ont été publiées initialement le 21 décembre 2010 et le 7 décembre 2015. La présente note éducative a été mise à jour pour tenir compte des changements apportés à la partie 3000, avec entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2022.

## Processus

L'élaboration de la présente note de service et de la note éducative respecte le protocole d'approbation de notes éducatives de la Direction des conseils en matière d'actuariat (DCA). Conformément à la *Politique sur le processus officiel d'approbation de matériel d'orientation autre que les normes de pratique et les documents de recherche*, cette note éducative a été préparée par la Commission des rapports financiers des régimes de retraite (CRFRR) et a reçu l'approbation finale aux fins de diffusion par la DCA le 11 avril 2023.

## Responsabilité de l'actuaire

L'actuaire devrait connaître les notes éducatives pertinentes. Les notes éducatives sont de caractère non exécutoire; elles ont plutôt pour but d'illustrer l'application des normes de pratique. Une pratique qu'une note éducative décrit dans un cas particulier n'est pas nécessairement la seule pratique reconnue dans ce cas ni nécessairement la pratique actuarielle reconnue dans une autre situation. Il incombe à l'actuaire de veiller à ce que le travail soit conforme à la pratique actuarielle reconnue. À mesure que la pratique actuarielle reconnue évolue, il se peut qu'une note éducative n'illustre plus l'application des normes. Pour aider l'actuaire, le site Web de l'ICA contient un document de référence à jour sur les changements imminents aux notes éducatives.

## Votre rétroaction

Prière d'adresser les questions ou commentaires à propos de la présente note éducative au [président de la CRFRR](#).

## 1. Introduction

Les *Normes de pratique applicables aux régimes de retraite* (telles qu'en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2022) comprennent les paragraphes suivants qui ont trait à l'établissement d'hypothèses pour une évaluation de provisionnement sur base de continuité.

3230.01 Pour une évaluation en continuité, l'actuaire devrait

... choisir des hypothèses de meilleure estimation ou des hypothèses de meilleure estimation qui ont été modifiées de manière à inclure les marges pour écarts défavorables dans la mesure requise aux termes de la loi ou par les termes d'un mandat approprié, le cas échéant; et...

3230.02 Pour les régimes de retraite provisionnés, en choisissant l'hypothèse fondée sur la meilleure estimation pour le taux d'actualisation, compte tenu des circonstances influant sur le travail, l'actuaire peut soit :

tenir compte du rendement prévu des investissements de l'actif du régime selon la composition cible de l'actif précisée dans la politique de placement du régime de retraite à la date de calcul et peut faire état des changements dans la composition cible de l'actif après cette date; ou

faire état des taux de rendement sur les placements à revenu fixe, compte tenu des versements prévus de prestations futures du régime de retraite.

3230.03 Aux fins de l'établissement de l'hypothèse du taux d'actualisation, l'actuaire supposerait que la stratégie de gestion active des placements, après déduction des frais afférents, ne permet pas de réaliser un rendement supérieur à celui découlant d'une stratégie de gestion passive des placements sauf dans la mesure où l'actuaire a des raisons de croire que, d'après des analyses justificatives pertinentes, de tels rendements supérieurs seront réalisés de façon constante et fiable à long terme.

3260.02 Pour chaque évaluation en continuité entreprise par l'actuaire, le rapport destiné à un utilisateur externe devrait :

décrire la justification de tout rendement supérieur, après déduction des frais de placements afférents, réalisé à partir d'une stratégie de gestion active des placements par rapport à une stratégie de gestion passive des placements et inclus dans l'hypothèse de taux d'actualisation;...

...en l'absence d'une provision pour écarts défavorables, inclure une déclaration à cet effet.

Les normes de pratique générales (telles qu'en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2018) comprennent également le paragraphe suivant :

1710.01 Dans le cas d'un rapport destiné à un utilisateur externe, l'actuaire devrait :

...décrire chaque hypothèse utilisée pour le travail qui est importante pour les résultats du travail, y compris l'étendue de toute marge pour écarts défavorables incluse relativement à chacune des hypothèses;

fournir une explication pour chaque hypothèse qui est importante pour les résultats du travail...

La présente note éducative a pour but d'illustrer les approches que les actuaires peuvent utiliser pour sélectionner une hypothèse de taux d'actualisation fondée sur la meilleure estimation aux fins de l'évaluation de provisionnement d'un régime de retraite à prestations déterminées sur base de continuité.

Les hypothèses fondées sur la meilleure estimation tiennent compte nécessairement de l'incertitude future et ne peuvent donc pas être généralement déterminées de façon exclusive. Il existe habituellement une fourchette d'hypothèses raisonnables fondées sur la meilleure estimation. En conséquence, la sélection d'hypothèses fondées sur la meilleure estimation fait appel au jugement professionnel. Ceci étant dit, des principes seraient respectés pour établir une hypothèse appropriée de taux d'actualisation fondée sur la meilleure estimation.

### **Méthodes de sélection de taux d'actualisation fondés sur la meilleure estimation**

Un taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation est déterminé en se reportant à des mesures non biaisées et d'autres renseignements et ce, sans marge pour écarts défavorables.

Deux méthodes distinctes peuvent être appliquées pour sélectionner les taux d'actualisation fondés sur la meilleure estimation aux fins de l'évaluation de provisionnement sur base de continuité. Un taux d'actualisation peut reposer sur :

le rendement futur prévu des placements au titre de l'actif du régime de retraite; ou

les rendements de titres de créance de qualité d'un niveau de risque suffisamment faible et dont l'échelonnement correspondrait raisonnablement aux flux monétaires prévus des prestations, sans égard à l'actif du régime.

### **Fonder le taux d'actualisation de meilleure estimation sur les rendements futurs prévus des placements**

Si l'actuaire fixe un taux d'actualisation fondé sur une meilleure estimation du rendement futur prévu des placements au titre de l'actif du régime sur une période de temps pertinente, l'hypothèse rattachée à ce taux n'est donc pas biaisée. Lorsque l'actuaire établit un taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation aux fins d'une évaluation sur base de continuité, l'actuaire peut examiner l'incidence de l'espérance de vie du régime de retraite sur le rendement des placements, étant donné la nature de la cible de provisionnement sur base de continuité.

### **L'approche par blocs (« Building block approach »)**

L'approche par blocs est une méthode acceptée pour calculer un taux d'actualisation reposant sur la meilleure estimation et qui tient compte du rendement futur prévu des placements; cette approche se compose des éléments suivants :

- la détermination de la meilleure estimation du rendement futur prévu à long terme des placements pour diverses catégories d'actifs;
- la pondération du rendement à long terme futur prévu des placements selon la meilleure estimation pour les diverses catégories d'actifs en fonction de la répartition indiquée à la politique de placement d'un régime, et en considérant les effets de la diversification et du rééquilibrage;
- l'ajout d'une provision pour rendement additionnel en raison de la gestion active plutôt que passive, si un tel ajout est raisonnable; et
- la constitution d'une provision appropriée pour les frais.

De façon générale, en suivant cette méthode, il y a une fourchette d'hypothèses raisonnables pour chaque composante du modèle. Pour déterminer une hypothèse globale fondée sur la meilleure estimation, il ne serait pas approprié de choisir le point le plus optimiste (ou le plus pessimiste) de la fourchette pour l'hypothèse relative à chaque composante.

### **Établir la meilleure estimation du rendement futur prévu à long terme des placements pour diverses catégories d'actifs**

Aux fins du calcul de la meilleure estimation du rendement futur prévu des placements au titre de l'actif du régime, l'actuaire tiendrait compte d'une gamme de renseignements accessibles.

Pour un régime dont l'actif est placé en partie dans des bons du Trésor ou des obligations, et dont on prévoit qu'il demeure investi indéfiniment de cette façon, la meilleure estimation du rendement des placements à long terme de cette catégorie d'actifs peut être raisonnablement perçue comme le rendement du marché de ces placements ou comme le rendement d'un indice représentatif de ces placements à la date de calcul, rajustés pour tenir compte du réinvestissement et de l'effet des variations possibles des taux d'intérêt sur les placements futurs, au besoin.

Les caisses de retraite disposent généralement d'actifs diversifiés et investis dans une gamme de catégories d'actifs et ce, peut-être en raison d'une croyance que partagent généralement les investisseurs, c'est-à-dire que les catégories d'actifs à risque plus élevé sont davantage susceptibles de donner un rendement futur de placement supérieur que les catégories d'actifs à « faible risque » (notamment les titres de créance de qualité), quoiqu'à un rendement plus volatil. L'actuaire peut utiliser cette prémisse lorsqu'il fournit une rationalisation d'une hypothèse de meilleure estimation supérieure à

celle basée sur un portefeuille à « faible risque ». En d'autres termes, une « prime de risque » équivalant à l'excédent du rendement prévu de l'actif du régime sur le rendement prévu d'un actif « sans risque » peut être incluse dans l'hypothèse de meilleure estimation. La prime de risque présumée peut varier selon la catégorie d'actifs et serait calculée de manière cohérente d'une catégorie à l'autre. La littérature financière présente une multitude de points de vue quant à l'étendue des primes de risque futures, et ces dernières peuvent varier dans le temps. Par conséquent, l'actuaire ferait preuve de jugement lors de l'établissement de cette hypothèse.

Les données historiques concernant le rendement de nombreux indices du marché boursier et des obligations à long terme du gouvernement du Canada sont disponibles dans le rapport que publie annuellement l'ICA, intitulé *Rapport sur les statistiques économiques canadiennes*. L'actuaire peut aussi tenir compte des rendements historiques des actifs figurant dans d'autres publications.

L'actuaire est souvent tenu de faire preuve d'un jugement rigoureux, car les renseignements sur les rendements prévus des placements futurs peuvent eux-mêmes reposer sur le jugement d'autres intervenants. En outre, des renseignements semblables issus de plus d'une source peuvent entrer en conflit.

### **Politique de placement**

L'actuaire exigerait de l'administrateur du régime de retraite<sup>1</sup> de l'information concernant la politique de placement à la date de calcul (que cette politique soit officiellement documentée ou qu'elle soit autrement approuvée par l'administrateur du régime). L'actuaire peut supposer que le placement des actifs du régime de retraite sera indéfiniment assujéti à la politique de placement à la date du calcul.

L'actuaire peut demander que soit confirmé le fait que l'information en question reflète fidèlement l'intention courante de l'administrateur en ce qui a trait à la politique de placement, y compris les changements à la composition cible de l'actif qui devraient se produire, ou être déclenchés, après la date de calcul (par exemple, dans le cadre d'une politique d'atténuation dynamique du risque financier ou « glide-path »<sup>2</sup>).

L'actuaire peut, mais n'est pas tenu, de refléter l'information concernant les changements attendus dans la composition cible de l'actif après la date de calcul. Dans certains cas, les éventuels changements dans la composition de l'actif doivent être apportés à des dates précises. Dans d'autres cas, le moment de ces changements peut être plus incertain, car ils sont fonction d'au moins une variable (p. ex., niveau de provisionnement du régime de retraite et niveaux des taux d'intérêt). Dans ces situations, l'actuaire rajusterait le taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation pour tenir compte du moment où ces changements devraient être apportés à la composition de l'actif et de leur effet prévu sur le rendement futur attendu des placements du régime.

Si l'actuaire effectue un ajustement afin de tenir compte du glide path et du moment où le changement est apporté est fonction de variables, comme le niveau de provisionnement du régime de retraite et les niveaux des taux d'intérêt, l'actuaire formulerait une hypothèse sur l'évolution de ces variables avec le

---

<sup>1</sup> La présente note éducative suppose que l'administrateur du régime de retraite est responsable de l'établissement de la politique de placement. Si c'est un autre organisme qui est responsable de l'établissement de la politique de placement, il faut substituer dans la présente note éducative l'administrateur du régime de retraite par le nom de l'organisme responsable.

<sup>2</sup> Dans ce contexte, politique d'atténuation dynamique du risque financier s'entend d'une stratégie de placement dans le cadre de laquelle la composition de l'actif change suite à des événements déclencheurs en particulier, par exemple, des modifications précises à certains paramètres (p. ex, ratios de provisionnement ou rendement des obligations) ou l'arrivée à des dates spécifiques. En pratique, de telles stratégies sont parfois désignées *dynamiques*. Pour l'application de la présente note éducative, l'actuaire prendrait en compte les conséquences d'une politique de placement avec une composition de l'actif dont on s'attend qu'elle évoluera avec le temps.

temps. Les hypothèses seraient conformes à la base économique utilisée pour établir les rendements prévus, les exigences de provisionnement réglementaires et, s'il y a lieu, la politique de placement du régime.

### **Rééquilibrage et diversification**

Lorsque l'actif du régime est suffisamment diversifié et rééquilibré avec une certaine régularité entre les catégories d'actifs pour éviter de trop dévier de la composition « cible » de l'actif et que les taux de rendement annuels moyens à long terme des diverses catégories individuelles d'actifs sont calculés de façon géométrique, c'est-à-dire en déterminant les taux de rendement annuels moyens composés sur de longues périodes, le taux de rendement moyen à long terme d'un portefeuille diversifié (périodiquement rééquilibré) sera supérieur à la moyenne pondérée des taux de rendement moyens à long terme des diverses catégories individuelles d'actifs, phénomène que l'on désigne sous le nom d'« effet de diversification ».

En supposant qu'un portefeuille équilibré conserve d'assez près la composition « cible » de l'actif, la provision pour cet « effet de diversification » se situerait généralement à 0 % dans le cas où les placements ne seraient investis que dans une seule catégorie d'actifs (p. ex., les obligations à long terme du gouvernement du Canada) et serait supérieure à 0 % en fonction du nombre et du type de catégories d'actifs diversifiés utilisées. Quant aux portefeuilles répartis entre plusieurs catégories d'actifs, l'« effet de diversification » produirait un taux d'actualisation plus élevé que la moyenne pondérée des rendements composés des actifs du portefeuille, pondérée par les pourcentages cibles d'allocation du portefeuille.

Pour déterminer l'« effet de diversification » lorsque les changements dans la répartition de l'actif cible au fil du temps sont pris en compte dans l'établissement du taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation, l'actuaire prendrait en compte l'impact de l'effet de diversification des changements dans la composition de l'actif devant se produire, ou être déclenchés, après la date de calcul.

### **Rendements à valeur ajoutée découlant d'une gestion active**

Les administrateurs de régimes appliquent souvent des politiques de gestion active dans l'espoir de réaliser de meilleurs rendements (ou de réduire le risque). On peut envisager une présomption de valeur ajoutée pour tenir compte des effets de la gestion active des placements par comparaison avec une gestion passive (investissement dans des instruments d'indices du marché).

Il est généralement raisonnable de supposer que la gestion active augmentera la valeur (réalisera des rendements supérieurs à ceux des indices) à la hauteur du niveau des frais de gestion des placements liés à la gestion active dépassant ceux liés à la gestion passive.

Toute hypothèse de rendements supplémentaires, après considération des frais additionnels, exigerait que l'actuaire ait des raisons de croire, à la lumière d'analyses justificatives pertinentes, que de tels rendements supplémentaires se réaliseront de façon constante et fiable à long terme. À cette fin, des facteurs historiques et futurs seraient pris en considération. Une performance historique supérieure de la part d'un certain gestionnaire actif des placements par rapport aux indices de marché pertinents, ainsi qu'une performance historique supérieure sur de longues périodes et au cours de diverses phases du cycle économique en ce qui concerne la fraction du régime de retraite faisant l'objet d'une gestion active, seraient considérées comme des facteurs importants, mais elles ne seraient pas suffisantes en soi pour justifier l'adoption d'une telle hypothèse. Entre autres facteurs, mentionnons une analyse détaillée de l'organisation, du personnel et des procédures de placement du gestionnaire en question qui serait réalisée par un professionnel ayant les compétences et l'expérience voulues, ainsi qu'une évaluation de la mesure dans laquelle la performance antérieure et la performance future prévue peut être attribuée à ces facteurs. Le recours à une telle analyse pour justifier une hypothèse de valeur ajoutée à long terme peut être restreint par l'existence de changements périodiques au sein de la société de gestion des

placements. Entre autres éléments à considérer, citons les processus de gouvernance du régime qui sont en place et qui régissent l'embauche, la surveillance et le remplacement des gestionnaires de placements.

Afin d'éviter des biais dans l'analyse, l'actuaire tiendrait compte de périodes de rendement supplémentaire à la fois positives et négatives en raison d'une gestion active au moment d'évaluer l'expérience historique et les attentes futures.

Si, dans le cadre d'une évaluation particulière, l'actuaire détermine qu'il est justifié de prendre en compte la valeur ajoutée découlant des effets de la gestion active, il surveillerait la valeur ajoutée à chacune des évaluations suivantes et modifierait ou supprimerait au besoin cette provision.

### **Autres catégories d'actifs**

En ce qui concerne certaines catégories d'actifs, par exemple, les actions privées, les fonds de couverture, l'infrastructure et les biens immobiliers, de même que certaines stratégies de placement comme celles faisant intervenir des dérivés ou des positions longues ou courtes sur titres, il peut ne pas être pratique de définir un indice de marché pertinent ou de faire la distinction entre les rendements découlant d'une gestion active et ceux liés à une gestion passive. En pareils cas, l'actuaire ferait une hypothèse au sujet du rendement présumé des placements de la catégorie d'actifs ou de la stratégie de placement particulière, mais, en règle générale, il ne supposerait pas qu'un gestionnaire des placements particulier fera mieux que d'autres gestionnaires ayant un mandat semblable.

### **Recours à l'effet de levier**

La stratégie de placement de l'administrateur du régime peut comprendre l'exposition aux actifs, et les rendements attendus correspondants, au-delà de ce qui est prévu par les actifs matériels du régime, par exemple par l'utilisation d'un produit dérivé sur les obligations dans le cadre d'une couverture de taux d'intérêt. Dans cette situation, l'actuaire établirait le taux d'actualisation en tenant compte de l'effet de l'exposition supplémentaire à ces catégories d'actifs, au-delà des actifs matériels du régime et des rendements attendus correspondants des placements et du coût de ces stratégies.

### **Variabilité des taux d'actualisation selon le groupe de participants**

Un actuaire peut envisager d'utiliser plusieurs taux d'actualisation si ceux-ci varient selon le groupe de participants couverts par le régime, par exemple si certains actifs servent à appuyer le versement de prestations prévues à différents sous-groupes de participants. L'actuaire tiendrait compte du fait que les changements futurs dans les groupes de participants (p. ex., départ à la retraite de participants actifs) et dans les actifs à l'appui de ces groupes n'entraîneraient pas de gains ou de pertes systémiques découlant de l'utilisation de différents taux d'actualisation.

### **Méthode stochastique**

Une variation plus sophistiquée de la méthode par blocs consiste à utiliser un modèle stochastique logique de l'actif qui calcule une distribution de probabilité des rendements des placements à long terme selon la catégorie d'actifs. Ce modèle d'actif exige des intrants de la politique de placement présumée, de même que des hypothèses relatives au rendement des placements et aux écarts-types de chaque catégorie d'actifs prévue par la politique (et des corrélations entre le rendement des placements dans diverses catégories d'actifs). Ce type de modèle comprend directement les effets de la diversification et du rééquilibrage. L'hypothèse de rendement de l'actif à utiliser, fondée sur la meilleure estimation, serait habituellement basée sur un percentile correspondant plus ou moins à la médiane de la distribution des rendements des placements à long terme du portefeuille.

## Taux d'actualisation fondé sur des rendements d'instruments à revenu fixe

Un taux d'actualisation fondé sur des rendements d'instruments à revenu fixe reflète habituellement les rendements des obligations à long terme du gouvernement du Canada ou d'autres obligations de grande qualité qui correspondraient de façon raisonnable aux flux monétaires prévus des prestations ou dont la durée est comparable à celle des flux monétaires prévus des prestations. Des taux sélects et ultimes peuvent être utilisés pour estimer approximativement l'effet de l'utilisation d'une courbe de rendement intégrale.

Pour un régime dont le portefeuille de placements à revenu fixe est constitué pour correspondre aux flux monétaires prévus des prestations, il peut être approprié de fonder l'hypothèse de taux d'actualisation sur le rendement de ce portefeuille. Si les placements à revenu fixe arrivent à échéance avant le paiement prévu de tous les flux monétaires des prestations, l'actuaire envisagerait de prévoir une provision pour le réinvestissement et l'effet des variations possibles des taux d'intérêt sur les placements futurs.

### Frais <sup>(1)</sup>

L'actuaire tiendrait compte, dans le cadre de l'évaluation, d'une provision suffisante pour frais futurs du régime dont le versement est prévu à même la caisse du régime. Un taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation peut comprendre une provision pour paiement des frais futurs reposant sur la meilleure estimation.

Si le taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation tient compte d'une provision pour rendements à valeur ajoutée du fait d'une gestion active, l'actuaire établirait une provision pour les frais de placement prévus liés à la gestion active. Lorsqu'une stratégie de gestion active des placements est employée mais que le taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation ne tient pas compte de provision pour rendements à valeur ajoutée, l'actuaire peut supposer, si cela est approprié compte tenu des circonstances du régime en question, que tous les frais de gestion supplémentaires liés à la gestion active seront entièrement compensés par les rendements additionnels à valeur ajoutée. Par conséquent, en pareil cas, seule une provision pour frais de gestion passive des placements serait incluse.

<sup>(1)</sup> L'actuaire consulterait la note éducative révisée intitulée *Conseils sur la prise en compte des frais dans les évaluations de provisionnement*.

### Arrondissement

Compte tenu des nombreuses incertitudes rattachées au calcul d'un taux d'actualisation, l'actuaire ferait preuve de discrétion pour arrondir de façon raisonnable l'hypothèse qui en découle.

### Statut de l'actif exonéré d'impôt

Aux fins de la sélection du taux d'actualisation, l'actuaire tiendrait compte de l'effet de l'impôt à payer sur le rendement des placements de l'actif, le cas échéant (par exemple, pour un régime provisionné au moyen d'une fiducie de convention de retraite). À moins que l'actuaire ait des raisons de croire le contraire, le caractère imposable de l'actif peut être présumé subsister de façon indéfinie.

### Rapports

Quelle que soit la méthode employée pour établir l'hypothèse du taux d'actualisation de meilleure estimation aux fins d'un rapport sur le provisionnement destiné à un utilisateur externe, ce rapport fournirait une rationalisation de l'hypothèse et de tout rendement additionnel, après déduction des frais de placements afférents, réalisé à partir d'une stratégie de gestion active des placements par rapport à une stratégie de gestion passive des placements, conformément aux paragraphes 1710.01 et 3260.02 des *Normes de pratique*.

La justification du taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation inclurait les détails des changements prévus ou attendus au titre de la composition de l'actif qui ont été pris en compte.

Si l'hypothèse du taux d'actualisation établie par l'actuaire comporte une marge pour écarts défavorables, l'actuaire divulguerait l'étendue d'une telle marge.

#### Exemple d'application – Méthode par blocs

La présente section indique la façon dont l'actuaire pourrait appliquer la méthode par blocs (« building block method »), telle que décrite dans la présente note éducative pour calculer un taux d'actualisation de meilleure estimation pour un régime type.

La politique de placement du régime précise que la composition visée de l'actif du régime est la suivante :

Actif à court terme/équivalents en espèces	5,0 %
Obligations canadiennes (univers)	17,5 %
Obligations canadiennes (diversifiées à long terme)	17,5 %
Actions canadiennes	16,0 %
Actions américaines	16,0 %
Actions internationales	16,0 %
Actions privées	12,0 %

- la politique de placement du régime précise que le portefeuille fera l'objet d'un rééquilibrage régulier, de sorte que la composition de l'actif demeurera à l'intérieur d'une fourchette raisonnable de la composition de l'actif visée;
- le régime applique une stratégie de gestion active dans le cas des actions, mais l'actuaire ne suppose l'existence d'aucun rendement à valeur ajoutée lié à la gestion active des placements qui soit supérieur aux frais supplémentaires de gestion des placements qui s'y rattachent;
- les frais d'administration du régime non reliés aux placements sont défrayés d'autres façons.

Le taux d'actualisation de meilleure estimation s'établit à 5,5 % par année et il est fixé par l'actuaire de la manière suivante :

- Le rendement prévu des obligations du gouvernement du Canada à long terme à la date d'évaluation est de 2,5 % par année.
- Les primes de risque estimatives à long terme sur une base géométrique (par rapport au rendement prévu des obligations à long terme du gouvernement du Canada) pour chaque catégorie d'actifs du régime sont :

Actif à court terme/équivalents en espèces	-0,8 % p.a.
Obligations canadiennes (univers)	0,2 % p.a.
Obligations canadiennes (diversifiées à long terme)	0,8 % p.a.
Actions canadiennes	4,0 % p.a.
Actions américaines	4,0 % p.a.
Actions internationales	4,0 % p.a.
Actions privées <sup>1</sup>	5,0 % p.a.

<sup>1</sup> La prime de risque est présumée nette des frais.

- La moyenne pondérée des primes de risque susmentionnées s'élève à 2,655 % par année. Additionnée au rendement prévu des obligations à long terme du gouvernement du Canada, le rendement estimatif du portefeuille du régime s'établit à 5,155 % par année.
- L'actuaire arrive à la conclusion que, pour cette composition « cible » de l'actif, il est approprié d'ajouter 0,60 % par année pour les avantages de l'« effet de diversification », pour en arriver à 5,755 % par année.
- L'actuaire déduit ensuite une provision de 0,25 % par année pour les frais estimatifs de placement (qui ne tiennent compte que des coûts de gestion passive des placements) pour obtenir un rendement estimatif des placements fondés sur la meilleure estimation qui correspond à 5,505 % par année.
- L'actuaire arrondit ensuite son résultat à la tranche de 0,1 % la plus proche et fixe à 5,5 % par année le taux d'actualisation fondé sur la meilleure estimation.

L'approche ci-dessus n'est qu'un exemple, et d'autres approches par blocs pourraient aussi convenir (p. ex., l'utilisation de rendements excédentaires par rapport à l'inflation).

### **Exemple d'application – Tenir compte d'un glide-path**

La présente section illustre comment un actuaire pourrait tenir compte d'un glide-path dans l'établissement du taux d'actualisation sur une base de continuité. Supposons un régime de retraite qui est actuellement provisionné à 80 % sur une base de solvabilité et dont l'actif est composé à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations à long terme. L'administrateur du régime a approuvé un glide-path dans le cadre duquel la composition de l'actif passera progressivement des actions aux obligations à long terme, selon le niveau de provisionnement de solvabilité du régime. Le dernier élément déclencheur de la politique approuvée devrait se produire quand le régime sera provisionné à 100 % sur une base de solvabilité et, à ce moment-là, l'actif serait composé à 20 % d'actions et à 80 % d'obligations à long terme.

L'actuaire a déterminé que le régime de retraite serait totalement (100 %) provisionné sur une base de solvabilité après sept ans (en tenant compte du glide-path, du rendement prévu de chaque catégorie d'actifs, de la croissance prévue du passif de solvabilité, des exigences réglementaires en matière de provisionnement et de la politique de provisionnement du régime). Dans cette situation, pour établir le taux d'actualisation sur une base de continuité, on pourrait supposer que la composition de l'actif passerait progressivement de 60 % d'actions et 40 % d'obligations à long terme à 20 % d'actions et 80 % d'obligations à long terme pendant les sept premières années suivant la date d'évaluation et demeurerait fixe par la suite.



© 2023 Institut canadien des actuaires

360, rue Albert, bureau 1740

Ottawa, ON K1R 7X7

613-236-8196

[siege.social@cia-ica.ca](mailto:siege.social@cia-ica.ca)

[cia-ica.ca](http://cia-ica.ca)

[voiraudeladurisque.ca](http://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 améliorer la vie des gens au Canada et à l'échelle du monde. Nos plus de 6 000 membres utilisent leurs connaissances en mathématiques, en statistiques, en analyse de données et en affaires dans le but de prodiguer des services et des conseils de la plus haute qualité afin d'aider les personnes et les organisations canadiennes à faire face à leur avenir en toute confiance.