

## *Note éducative*

# Risques financiers inhérents aux régimes de retraite interentreprises et régimes de retraite à prestations cibles

## Groupe de travail sur le provisionnement des régimes de retraite interentreprises/ régimes de retraite à prestations cibles

Mai 2011

Document 211039

*This document is available in English  
© 2011 Institut canadien des actuaires*

*Les membres doivent connaître les notes éducatives. Les notes éducatives décrivent mais ne recommandent pas une pratique à adopter dans certains cas. Elles ne constituent pas des normes de pratique et sont donc de caractère non exécutoire. Elles ont pour but d'illustrer l'application (qui n'est toutefois pas exclusive) des normes de pratique, de sorte qu'il ne devrait y avoir aucun conflit entre elles. Elles visent à aider les actuaires en ce qui concerne l'application de normes de pratique dans des circonstances spécifiques. Le mode d'application de normes dans un contexte particulier demeure la responsabilité des membres dans le domaine des régimes de retraite.*

## Note de service

**À :** Tous les Fellows, affiliés, associés et correspondants de l'Institut canadien des actuaires

**De :** Tyrone G. Faulds, président  
Direction de la pratique actuarielle

Stephen Bonnar, président  
Groupe de travail sur le provisionnement des régimes de retraite interentreprises/  
régimes de retraite à prestations cibles

**Date :** Le 10 mai 2011

**Objet :** **Note éducative – Risques financiers inhérents aux régimes de retraite interentreprises et régimes de retraite à prestations cibles**

---

La présente note éducative porte sur les risques financiers inhérents aux régimes de retraite interentreprises (RRI) et aux régimes de retraite à prestations cibles (RRPC) et fournit aux actuaires des conseils sur la façon de traiter ces risques. La présente note éducative a pour but de combler une lacune dans la documentation actuarielle concernant ces types de régimes pour lesquels l'expérience du régime peut avoir une incidence directe sur les prestations des participants au régime.

Les risques inhérents aux RRI et aux RRPC (diminution des prestations communiquées) sont principalement assumés par les participants au régime (sous forme de changements des niveaux des prestations), plutôt que par les employeurs participants. Les risques ne sont toutefois pas assumés individuellement par les participants, mais répartis sur l'ensemble des participants.

Conformément à la Politique sur le processus officiel d'approbation de matériel d'orientation autre que les normes de pratique de l'Institut, la présente note éducative a été préparée par le Groupe de travail sur le provisionnement des régimes de retraite interentreprises/régimes de retraite à prestations cibles et a reçu l'approbation finale de la Direction de la pratique actuarielle le 3 mars 2011 aux fins de diffusion.

Tel qu'il est énoncé à la sous-section 1220 des normes de pratique : « *L'actuaire devrait connaître les notes éducatives et autres documents de perfectionnement désignés.* » Plus loin, on y lit qu'une « pratique que les notes éducatives décrivent 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 », et que les « notes éducatives ont pour but d'illustrer l'application des normes (qui n'est toutefois pas exclusive), de sorte qu'il ne devrait y avoir aucun conflit entre elles. »

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de la présente note éducative, veuillez communiquer avec Stephen Bonnar à l'adresse figurant dans le répertoire en ligne de l'ICA, [spbonnar@gmail.com](mailto:spbonnar@gmail.com).

TGF, SB

## 1. INTRODUCTION

La présente note éducative porte sur les risques financiers inhérents aux régimes de retraite interentreprises (RRI) et aux régimes de retraite à prestations cibles (RRPC) et fournit aux actuaires des conseils sur la façon de traiter ces risques. La présente note éducative a pour but de combler une lacune dans la documentation actuarielle concernant ces types de régimes pour lesquels l'expérience du régime peut avoir une incidence directe sur les prestations des participants au régime.

Pour les RRI et les RRPC, les cotisations peuvent être fixées par convention collective, dans le texte officiel du régime ou dans un autre document à l'appui du régime. Même si les niveaux des prestations et les taux de cotisation sont communiqués d'avance aux participants et aux employeurs participants, l'expérience nouvelle d'un régime peut entraîner un ajustement des niveaux des prestations, à la hausse si l'expérience est favorable et à la baisse dans le cas contraire. Des modifications aux hypothèses actuarielles peuvent aussi nécessiter des changements aux niveaux ou aux taux de prestations.

Les risques inhérents aux RRI et aux RRPC (diminution des prestations communiquées) sont principalement assumés par les participants au régime (sous forme de changements des niveaux des prestations), et non par les employeurs participants. Les risques ne sont toutefois pas assumés individuellement par les participants, mais répartis sur l'ensemble des participants. Ce n'est pas le cas des régimes à prestations déterminées classiques, en vertu desquels l'employeur assume le risque parce que les cotisations de provisionnement varient selon l'expérience et les hypothèses du régime, bien que les dispositions du régime puissent être révisées pour modifier les coûts du régime à long terme. Ce n'est pas le cas non plus des régimes à cotisations déterminées classiques, en vertu desquels les prestations varient selon l'expérience du régime, mais où le risque est assumé individuellement par chaque participant.

Les RRI couvrent les employés (et anciens employés) de plusieurs employeurs œuvrant généralement, mais pas nécessairement, dans la même industrie. Une caractéristique commune des RRI conventionnels concerne la possibilité que les participants passent souvent d'un employeur participant à un autre. Les RRPC, tels qu'ils sont envisagés dans la présente note éducative, pourraient être offerts par un employeur unique ou par plusieurs employeurs. Bien que la plupart des lois relatives aux prestations de retraite n'autorisent pas à l'heure actuelle les RRPC, la présente note éducative suppose que les principales caractéristiques des RRI s'appliqueront aussi aux RRPC.

Les sections suivantes de la note éducative traitent plus en détail des risques financiers associés aux RRI et aux RRPC :

2. Aperçu de la conception, de la gouvernance et du provisionnement des RRI et des RRPC;
3. Risques : définitions et mesures;
4. Gestion des risques : marges et méthodes;
5. Divulcation.

La note éducative comporte plusieurs conseils relatifs à des simulations de crise et à d'autres types de travaux. Dans toutes ces situations, le praticien et le conseil fiduciaire évalueraient les coûts liés à l'exécution de tels travaux par rapport aux avantages qu'ils pourraient en retirer.

## **2. APERÇU DE LA CONCEPTION, DE LA GOUVERNANCE ET DU PROVISIONNEMENT DES RRI ET DES RRPC**

### **Régimes de retraite interentreprises conventionnels**

La conception et la structure de gouvernance d'un RRI conventionnel comportent plusieurs caractéristiques, y compris :

- les coûts définis pour les employeurs participants;
- les attentes de prestations raisonnables pour les participants au régime;
- la réalisation d'économies d'échelle;
- l'allégement du fardeau administratif des employeurs participants;
- la participation continue même si le participant change d'employeur au sein de la même industrie (pleine transférabilité des prestations);
- le renforcement des liens entre les syndicats et leurs membres;
- l'avantage concurrentiel pour les employeurs ayant des employés syndiqués;
- la législation de la participation des membres à la gouvernance du régime, puisque, en règle générale, au moins la moitié des membres du conseil fiduciaire doivent être des représentants des participants au régime.

#### *Cadre de conception du régime*

La conception d'un RRI commence généralement par le niveau et la structure des cotisations. Dans le cas d'un RRI conventionnel, les niveaux des cotisations sont établis dans le cadre du processus de négociation collective. (Dans le cas d'un RRI non conventionnel, les niveaux des cotisations sont définis par les fiduciaires du régime et consignés dans le texte officiel du régime.) Idéalement, les employeurs offrant un RRI conventionnel ne courent aucun risque au-delà de l'obligation de cotisation négociée. Rien n'oblige les employeurs participant à un même RRI d'établir des taux de cotisation et des niveaux de prestations identiques.

Il importe de souligner que la plupart des juridictions permettent la réduction des prestations cumulées en vertu d'un RRI conventionnel. Certaines juridictions permettent une telle réduction des prestations seulement sur approbation du surintendant des régimes de retraite. D'autres juridictions n'autorisent pas la réduction des prestations cumulées. En outre, les RRI relevant d'une même juridiction ne sont pas nécessairement tous autorisés à réduire les prestations. Le reste de la présente note éducative ne fournira pas de détails quant aux régimes qui peuvent ou ne peuvent pas réduire les prestations. De plus, la note éducative ne vise que les régimes où la réduction des prestations cumulées est possible, avec ou sans l'approbation du surintendant.

Les prestations sont souvent, mais pas toujours, indépendantes des paramètres de coût associés aux participants au régime qui travaillent pour un employeur particulier. Le montant des prestations qui est communiqué aux participants constitue une cible, c'est-à-dire qu'il peut être ajusté à la baisse (ou à la hausse) en fonction de l'expérience du régime. Le montant est généralement indexé (avant et après la retraite) de manière ad hoc. Les prestations accessoires (par exemple, les subventions pour retraite anticipée, les prestations de décès après-retraite et les rentes d'invalidité) sont possibles et peuvent être structurées selon les caractéristiques de l'industrie et les besoins des employeurs et des participants au régime. La couverture du régime de retraite est continue, quels que soient les mouvements des participants parmi les employeurs parties au même régime.

Les facteurs d'équivalence (FE) des participants au régime sont déterminés de la même manière que tout autre régime de retraite à prestations déterminées. Si le RRI satisfait à certaines conditions prévues dans la *Loi de l'impôt sur le revenu*, les FE des participants au régime sont déterminés sur une base de cotisations déterminées.

Lorsque l'obligation financière de l'employeur participant se limite uniquement à une cotisation à taux fixe, l'employeur peut comptabiliser le coût du régime sur une base de cotisations déterminées.

La faillite ou la cessation de la participation d'un employeur pour une autre raison aura généralement peu d'incidence sur la viabilité du régime, sauf si l'employeur qui cesse de participer représente une part importante du régime.

#### *Cadre de gouvernance du régime*

Les RRI sont administrés par un conseil fiduciaire, dont généralement au moins la moitié des membres sont des représentants des participants. Le conseil a une responsabilité fiduciaire envers tous les bénéficiaires du régime, soit les participants actifs, les retraités, les participants inactifs et les conjoints survivants. On s'attend à ce que le conseil fiduciaire ait (ou obtienne) les compétences requises dans tous les secteurs appropriés, y compris les placements, la gouvernance, l'aspect légal, l'actuariat, la tenue de livres, etc. Il est tenu de prendre ces décisions dans le meilleur intérêt de tous les bénéficiaires du régime.

#### *Cadre de provisionnement*

Les prestations cibles (c'est-à-dire le montant des prestations qui est communiqué aux participants au régime) seraient provisionnées en incluant des marges appropriées. Les décisions en matière de placements sont effectuées dans le but d'atteindre un juste équilibre entre la maximisation des prestations réellement versées et l'atténuation des risques qui pourraient faire en sorte que les prestations cibles annoncées auront besoin d'être réduites.

### **Régimes de retraite à prestations cibles**

À l'heure actuelle, les RRPC n'existent pas en tant que catégorie de régimes de retraite, bien qu'il y ait quelques exemples isolés de régimes assimilables à un RRPC (p. ex., le régime de retraite par financement salarial du Québec). Toutefois, les résultats d'examen de la législation relative aux régimes de retraite suggèrent l'expansion de ce type de régime comme approche novatrice pour augmenter le nombre d'employés bénéficiant d'un régime de retraite. La présente note éducative décrit une structure de RRPC, mais il ne s'agit en aucun cas de la seule solution possible. L'idée principale derrière cet exemple particulier vise à permettre aux employeurs de petite et de moyenne taille d'offrir à leurs employés un régime de retraite sur une base pratique.

La conception et la structure de gouvernance d'un RRPC énoncées aux présentes comportent plusieurs objectifs, y compris :

- les coûts définis pour les employeurs participants;
- les attentes de prestations raisonnables pour les participants au régime;
- la réalisation d'économies d'échelle;
- l'allègement du fardeau administratif des employeurs participants;
- la transférabilité des prestations (si plusieurs employeurs participent au régime);

l'augmentation du nombre d'employés bénéficiant d'un régime de retraite, particulièrement dans les secteurs économiques où des lacunes ont été recensées, par exemple dans les petites et moyennes entreprises (PME).

### *Cadre de conception du régime*

L'établissement d'un niveau de prestations correspondant au niveau (et à la structure) des cotisations constitue l'élément clé de la conception d'un RRPC. Le niveau de prestations comprend le montant et la structure de la rente viagère (prestations uniformes, prestations fondées sur la rémunération, etc.) ainsi que toutes les prestations accessoires (retraite anticipée, prestations de décès après-retraite, etc.), s'il en est. Les cotisations peuvent être structurées selon un montant fixe par heure travaillée, ou selon un pourcentage fixe de la rémunération. Suivant la structure du RRPC, les différents employeurs participants peuvent cotiser selon des taux différents. La valeur des cotisations des participants au régime n'a pas d'importance pour l'exploitation du régime, sauf dans la mesure où la règle des 50 % s'applique.

La conception du régime pourrait prévoir des mécanismes limitant la capacité des participants (et de leurs employeurs) à manipuler le système afin de bénéficier d'une valeur supérieure à celle qui était prévue au départ. Les conséquences d'une insistance sur les prestations de base sont les suivantes :

- l'indexation avant la retraite peut être fondée sur un indice extérieur, et non sur l'augmentation réelle de la rémunération;
- des facteurs d'ajustement sur une base d'équivalent actuariel pourraient être utilisés pour les retraites anticipées ou ajournées;
- des prestations de rattachement pour retraite anticipée peuvent ne pas être appropriées;
- des provisions relatives à l'invalidité peuvent être absentes;
- des prestations de décès pourraient correspondre à un équivalent actuariel des prestations communiquées (si elles sont versées sous forme de paiement forfaitaire) ou des prestations cibles (si elles sont versées sous forme de rente);
- des prestations de cessation d'emploi versées en un paiement forfaitaire peuvent être fondées sur les prestations minimales communiquées et non sur les prestations cibles, ou encore être déterminées d'une quelconque manière en fonction du niveau de provisionnement courant du régime.

En vertu de ce type de conception, les principaux risques associés au régime seraient le risque de placement, le risque d'inflation, le risque de longévité et le risque lié aux dépenses (c.-à-d. les risques qui ne dépendent pas de la volonté des participants au régime ni de celle des employeurs).

### *Cadre de gouvernance du régime*

Il est prévu que l'administrateur du régime soit un conseil fiduciaire. Une bonne gouvernance exigerait un processus de sélection reconnaissant qu'il est nécessaire que les membres du conseil agissent uniquement dans l'intérêt des bénéficiaires du régime. En outre, il serait nécessaire que les politiques du conseil gèrent tout conflit qui puisse survenir suivant le fait qu'un membre du conseil ait un intérêt financier dans le régime.

Le conseil sera tenu d'avoir (ou d'obtenir à l'extérieur) les compétences requises dans tous les secteurs appropriés, y compris les placements, la gouvernance, l'aspect légal, l'actuariat, la tenue de livres, etc. On s'attendrait à ce que les spécialistes concernés soient tenus d'harmoniser

comme il se doit le profil de risque du régime aux paramètres communiqués aux participants au régime. Suivant les dispositions de la fiducie, le conseil peut demander l'avis de tous les bénéficiaires du régime au moment de l'examen de questions liées à la conception et aux risques.

#### *Cadre de provisionnement*

Les prestations communiquées (ou nominales) devraient être provisionnées en tenant compte de marges appropriées (c.-à-d. sans constatation préalable des primes de risque et avec provisions pour écarts défavorables (PED) appropriées). D'un autre côté, les prestations cibles (ou réelles) devraient être provisionnées selon des marges relativement faibles.

La justification concernant l'établissement d'une marge raisonnable à l'égard du provisionnement des prestations communiquées vise à atténuer le risque d'une réduction des prestations si l'expérience du régime est défavorable.

La justification concernant l'établissement d'une faible marge à l'égard du provisionnement des prestations réelles vise à réduire l'attente a priori concernant le transfert intergénérationnel du patrimoine, en vertu de laquelle on s'attend à ce que les gains actuariels non conservés comme marge soient principalement réaffectés aux prestations réelles.

### **3. RISQUES : DÉFINITIONS ET MESURES**

La section qui suit explore plus en détail les types de risque associés aux RRI et aux RRPC et la façon dont ces risques peuvent être mesurés. Tous les risques auxquels sont exposés les RRI et les RRPC peuvent entraîner de graves conséquences, notamment lorsqu'il exige une réduction des prestations (qu'il s'agisse des prestations en cours de versement, des prestations cumulées à verser ultérieurement ou des prestations à constituer). À cause de l'impossibilité de recourir aux employeurs participants pour financer les déficits, ces risques sont très importants pour les fiduciaires du régime. Alors qu'ils sont les plus prononcés lorsque des règles de provisionnement de solvabilité s'appliquent, ils existent également lorsqu'il y a provisionnement sur une base de continuité.

#### **Risque de non-appariement des éléments d'actif et de passif**

Le risque de non-appariement des éléments d'actif et de passif correspond au risque que l'actif et le passif évoluent en sens opposés, ce qui aurait des répercussions défavorables sur la situation financière du régime (c.-à-d. si l'actif diminue alors que le passif augmente), ou qu'ils évoluent dans le même sens mais à des rythmes considérablement différents.

Dans le cas des RRI et des RRPC, on privilégie l'évaluation du passif sur une base de continuité (sans marges ni PED, bien que celles-ci puissent être utilisées pour atténuer l'incidence du risque sur les prestations). En raison de la répartition des risques, et dans de nombreux cas de la très mince probabilité de défaillance du régime, le passif de solvabilité ou de liquidation ne convient généralement pas au provisionnement d'un RRI ou d'un RRPC. Toutefois, la divulgation de la situation financière à la liquidation serait appropriée (même si elle n'est pas légiférée).

Les prestations évaluées dans le cadre de la mesure de ce risque peuvent être les prestations nominales (c.-à-d. sans protection contre l'inflation) ou les prestations cibles (c.-à-d. avec des niveaux cibles de protection contre l'inflation), en fonction des rentes prévues. En outre, le choix de l'utilisation du passif actuariel (en fonction des services passés seulement) ou du passif total au titre des services dépendrait de la situation. Par exemple, lorsque les participants au régime appartiennent à une industrie ou à un volet du régime pour lequel l'apport de nouveaux entrants

est incertain, il peut être approprié d'utiliser la méthode de répartition des cotisations selon l'âge d'entrée, plutôt que la méthode actuarielle de répartition des prestations. S'il est prévu que l'âge moyen des participants augmente à cause d'un faible apport en nouveaux entrants, on peut s'attendre à ce que la cotisation d'exercice selon la méthode actuarielle de répartition des prestations s'accroisse par rapport au taux de cotisation. Il se pourrait même que le taux de cotisation ne suffise pas à couvrir la cotisation d'exercice.

Aux fins de l'évaluation du risque, on évalue normalement les éléments d'actif à leur valeur marchande. (Le lissage de l'actif est parfois privilégié pour satisfaire aux exigences minimales de provisionnement prévues par les lois sur les normes de prestations de retraite.) Même aux fins de l'évaluation du risque, un léger lissage de l'actif peut être utile pour la constatation différée des gains et pertes sur titres de placement. Les différentes catégories d'actif sont assorties de différentes caractéristiques de risque, telles que :

- les actions peuvent avoir un rendement attendu supérieur à long terme, mais fluctuent de manière plus marquée à court et à moyen terme;

- les obligations et débentures de gouvernements ou de sociétés de grande qualité peuvent généralement être utilisées pour appairer les flux monétaires prévus du passif et constituent des portefeuilles de placement à plus faible risque;

- les autres placements/placements illiquides ou les stratégies de superposition peuvent être évalués en fonction de leurs caractéristiques propres.

Les risques associés à chaque catégorie d'actif peuvent varier pour des prestations nominales ou des prestations cibles.

Lorsque les éléments de passif d'un régime sont évalués à la valeur marchande, la volatilité des taux d'intérêt entraîne une volatilité du passif (ainsi qu'une volatilité de l'excédent ou du déficit dans la mesure où les éléments d'actif ne sont pas appariés aux éléments de passif). Si les taux d'intérêt diminuent constamment au cours d'une période donnée, le passif augmentera (ainsi que les coûts des prestations). Même lorsque les éléments de passif du régime ne sont pas évalués à la valeur marchande, les fluctuations générales du rendement des obligations auront tendance à influencer l'actuaire dans son choix du taux d'actualisation du passif, même si l'effet peut être progressif et se manifester sur une certaine période.

Dans la mesure où les éléments d'actif du régime sont investis dans des titres productifs d'intérêt, le gain en capital ponctuel réalisé sur ces titres est compensé par un rendement à long terme inférieur à mesure que les rendements diminuent. La capacité à long terme du régime d'obtenir le taux de rendement requis diminue également.

Le risque lié aux taux d'intérêt peut être mesuré selon deux paramètres :

- la durée des éléments de passif du régime donne une mesure approximative de la sensibilité du passif du régime aux fluctuations des taux d'intérêt;

- la durée des titres productifs d'intérêt du régime donne une mesure approximative de la sensibilité de ce volet de l'actif du régime aux fluctuations des taux d'intérêt.

Ces informations combinées donnent une indication de la mesure dans laquelle les éléments d'actif et de passif répondront de concert aux fluctuations des taux d'intérêt.

Même s'il ne s'agit pas à proprement parler d'un risque de non-appariement, l'actuaire évaluerait aussi le risque de contrepartie éventuel pour toute stratégie de superposition ou de placements axés sur des produits dérivés.

Pour mesurer simplement le risque de non-appariement de l'actif et du passif, on peut simuler des changements défavorables. Par exemple, une simulation de crise peut permettre de déterminer l'effet sur l'actif et le passif d'un recul parallèle de 0,50 % ou 1,00 % du rendement des obligations, d'une chute de 30 % de la valeur marchande des actions ou d'une hausse de 10 % de la valeur du dollar canadien, ou d'une combinaison de ces événements. Des simulations de crise fréquentes exigent une détermination fréquente du passif, au moyen soit d'une estimation, soit d'une évaluation complète.

### **Risque d'inflation**

La valeur des prestations nominales d'un régime diminuera avec le temps, même lorsque l'inflation est très faible. Les participants dont le régime ne prévoit pas une protection contractuelle contre l'inflation tenteront d'obtenir des hausses ad hoc au fil du temps pour compenser les effets de l'inflation, en ce qui concerne aussi bien les prestations cumulées des participants actifs que les rentes en cours de versement.

Le risque d'inflation peut se mesurer par un suivi des taux d'inflation annuels, ainsi que de l'inflation cumulée durant les périodes qui séparent les augmentations ad hoc. Dans le cas des régimes fin de carrière, le risque est évalué en fonction des gains et pertes actuariels découlant de l'écart entre les augmentations présumées (ou le taux souhaité des augmentations ad hoc) et les augmentations réelles de la rémunération.

### **Risque lié à l'écart entre le taux de cotisation et le coût d'accumulation**

Si l'écart entre le taux de cotisation et le coût actuariel normal est faible, la capacité du régime à absorber les pertes actuarielles est limitée. Cela s'explique par le fait que seule une petite partie du taux de cotisation est disponible pour provisionner les cotisations requises au titre de services passés. Ce risque est particulièrement élevé pour les régimes bien établis. Si le régime n'est pas encore arrivé à maturité et utilise la méthode actuarielle de répartition des prestations constituées (PC) ou la méthode actuarielle de répartition des prestations projetées (PP), une hausse de l'âge moyen des participants peut entraîner une hausse du coût d'accumulation moyen tel que le taux de cotisation deviendra insuffisant pour provisionner les charges à payer sur une base de continuité.

On peut mesurer ce risque en examinant la valeur actualisée de la portion des cotisations futures prévues qui dépasse le coût des charges futures prévues. Il s'agit de la perte actuarielle maximale que peut absorber le régime. Cette valeur actualisée devrait être déterminée sur la période au terme de laquelle le régime souhaite atteindre un provisionnement intégral sur une base de continuité (en règle générale, 10 ou 15 ans). L'expression de cette valeur actualisée excédentaire en pourcentage du passif donne une indication du risque relatif que court le régime. L'expression de la somme de l'excédent et de la valeur actualisée des cotisations excédentaires en pourcentage du passif donne une indication du coussin constitué pour éviter le risque que le taux de cotisation total devienne insuffisant pour soutenir les prestations.

### **Risque lié au déclin des heures travaillées**

Si une partie des cotisations sert à financer un déficit, une réduction des heures travaillées entraîne une diminution des cotisations servant à éliminer le déficit. De plus, une réduction des

heures travaillées ou des heures de travail disponibles peut inciter certains employés à prendre leur retraite plus tôt que prévu, ce qui mène à une perte actuarielle lorsqu'une retraite anticipée subventionnée est offerte (voir la section Risque de retraite ci-dessous). En outre, une hausse des retraites, accompagnée d'une augmentation des prestations forfaitaires de cessation d'emploi, peut créer (ou accroître) des flux monétaires négatifs pour les régimes arrivés à maturité, ce qui intensifie leurs besoins en liquidités et restreint les solutions de placement possibles. Dans les industries où les pratiques d'embauche et de mise à pied sont fondées sur l'ancienneté, une baisse de l'emploi risque de déboucher sur une hausse de l'âge moyen des participants actifs et du taux du coût actuariel normal (déterminé selon la méthode de répartition des prestations constituées ou la méthode de répartition des prestations projetées). Ce point est moins préoccupant dans les industries où l'embauche et la mise à pied ne se font pas selon l'ancienneté.

Ce risque peut être mesuré par des analyses de sensibilité et des simulations de crise. Ces analyses permettent d'évaluer les répercussions sur le niveau de provisionnement et la capacité du taux des cotisations fixe à satisfaire aux exigences de provisionnement du régime prévues par la loi. De telles analyses devraient être effectuées plus fréquemment lorsque les heures travaillées fluctuent en dehors d'une fourchette acceptable prédéterminée. Cette surveillance accrue peut se faire sous forme d'évaluations annuelles ou de projections financières mensuelles ou trimestrielles. Des études de l'actif et du passif utilisant des heures de travail variables sur la période de projection peuvent aussi donner une idée de la capacité du régime à soutenir de telles variations. La « fourchette acceptable » serait propre à chaque régime et dépend des modalités du régime, du profil démographique des participants et de la nature de l'industrie.

### **Risque de mortalité ou de longévité**

Ce risque se concrétise lorsque les améliorations de la longévité des participants aux régimes et de leurs conjoints prises en compte dans le calcul du passif ne sont pas suffisantes. Quand le passif est fondé sur un taux de mortalité propre au régime, on court le risque que la longévité des participants s'améliore plus rapidement que celle de la population moyenne, ce qui augmente le risque que les améliorations de la longévité prises en compte dans l'évaluation du passif ne soient pas suffisantes. Dans le cas des rentes réversibles au survivant, la longévité des conjoints n'est pas nécessairement liée à l'expérience de mortalité des participants au régime.

Lorsque la taille du régime le permet, on peut évaluer ce risque en réalisant périodiquement des études d'expérience (p. ex., tous les cinq ans). Ces études d'expérience comprendraient l'analyse et la comparaison des tendances depuis la dernière étude, afin de cerner toute accélération ou ralentissement de l'évolution de la tendance.

Les régimes de plus petite taille n'ont pas nécessairement une expérience crédible ni des ressources suffisantes pour effectuer eux-mêmes des études d'expérience. Le partage de l'expérience observée au sein de régimes dont les participants ont un profil semblable ou appartenant à une industrie comparable peut faciliter l'évaluation en temps opportun de l'évolution de la tendance de la mortalité.

Il importe de souligner que seuls les taux de mortalité actuels et les améliorations passées de la mortalité sont connus. Le taux d'amélioration future de la mortalité constitue toutefois une autre hypothèse importante, qu'on ne peut pas connaître. Ce taux est constitué de deux éléments : les améliorations à partir de la date de la table de mortalité jusqu'à la date d'évaluation et les améliorations après la date d'évaluation.

## **Risque de retraite**

Ce risque émerge lorsque les participants au régime prennent leur retraite plus tôt que prévu et bénéficient d'une rente de retraite anticipée subventionnée. Une réduction des heures travaillées ou des heures de travail disponibles peut inciter une partie des employés à prendre leur retraite de manière anticipée, ce qui entraîne une perte actuarielle lorsqu'une rente de retraite anticipée subventionnée est offerte. Ce risque est particulièrement problématique lorsque les « retraités » peuvent retourner travailler dans le même secteur d'activité ou dans un secteur similaire après avoir commencé à recevoir une rente.

Lorsque la taille du régime le permet, il est utile de mesurer ce risque en réalisant périodiquement des études d'expérience (p. ex., tous les cinq ans). S'il importe de constituer en permanence des réserves suffisantes en prévision des retraites anticipées, il est très important de prévoir une éventuelle expérience de retraite défavorable, qui pourrait se produire si l'industrie connaît une période difficile.

## **Risque lié aux transferts intergénérationnels**

Les prestations constituent l'élément fondamental de l'équité intergénérationnelle, soit que les prestations reçues au titre du régime seraient raisonnables compte tenu de la proportion relative des cotisations faites au régime (c.-à-d. que chaque participant devrait payer pour ses propres prestations). L'équité intragénérationnelle n'obéit pas au même principe, puisque la valeur relative que les participants se trouvant dans une situation semblable tirent du régime peut varier considérablement selon l'expérience du régime, les circonstances personnelles de l'individu, les modalités de base du régime, etc. Le conseil fiduciaire déciderait de la mesure dans laquelle les inéquités (prévues a priori) sont raisonnables, notamment parce que le conseil n'a absolument aucun pouvoir sur nombre des facteurs influant sur la situation financière du régime. Par exemple, est-il souhaitable que des générations de participants se trouvant à un âge vulnérable lorsque les conditions des marchés se détériorent assument toutes les répercussions financières sur les prestations des résultats? Une forme de protection contre la détérioration fait-elle implicitement partie des modalités de ce type de régime? De la même manière, est-il souhaitable que la génération des participants existante au moment où le régime affiche un excédent important bénéficie de la totalité des avantages de cet excédent? Le conseil fiduciaire répondrait à ce genre de questions. L'actuaire peut toutefois fournir des analyses pour aider le conseil à prendre des décisions.

Pour mesurer le risque lié à l'inéquité intergénérationnelle, on peut diviser les cotisations courantes en deux parties, l'une qui permet de provisionner le coût actuariel normal et l'autre, d'éventuels déficits (ou réductions, pour profiter d'un excédent). Plus l'écart entre les cotisations courantes et le coût actuariel normal est grand, plus le transfert de patrimoine entre les générations passées, présentes et futures est important. En outre, il serait important pour les intervenants de comprendre l'évolution possible de cette relation en raison des futurs gains et pertes actuariels que le régime peut connaître. Par conséquent, l'actuaire prévoirait ce risque et en assurerait la communication.

## **Risque de réglementation**

Le risque de réglementation s'entend du risque que les lois et(ou) les règlements puissent changer les règles de provisionnement ou qu'un organisme de réglementation modifie une politique, ce qui augmente la possibilité que les prestations du régime soient réduites. Il peut

s'agir, par exemple, d'une hausse du passif de solvabilité (par l'entremise des PED requises) dans les juridictions exigeant des évaluations du passif de solvabilité pour la détermination des exigences minimales en matière de cotisations à un RRI. Le risque de réglementation peut prendre deux formes :

- les risques de type I, qui correspondent aux modifications législatives qui pourraient être envisagées dans l'avenir;

- les risques de type II, qui correspondent aux modifications législatives qui sont actuellement envisagées.

Dans le cas des risques de type I, aucune mesure n'est vraiment possible, et aucune stratégie de réflexion à ce sujet n'en vaut le coût. Dans le cas des risques de type II, il est possible de mesurer les répercussions d'éventuelles modifications législatives afin de procurer aux fiduciaires l'information nécessaire pour la planification future et pour l'organisation d'éventuelles initiatives visant à défendre ou à promouvoir un point de vue.

L'actuaire conseillerait les fiduciaires à propos du degré de probabilité de telles modifications législatives et des répercussions possibles sur les prestations cumulées dans les juridictions où la réduction des droits à la retraite est limitée ou interdite.

### **Risque lié aux communications**

L'objectif principal des communications est d'assurer une compréhension claire et transparente des modalités, des prestations, des obligations, de la situation financière et des détails de l'entente du régime, ainsi que de la façon dont ces éléments touchent toutes les parties au régime. Le risque est que ces communications ne soient pas claires ni transparentes, ou qu'elles soient mal comprises.

Les responsables des régimes peuvent choisir de communiquer avec les participants de différentes manières. Dans la plupart des cas, les communications avec les membres comprennent :

- le livret du régime à l'adhésion;

- le rapport annuel sur les prestations constituées, et sur le régime et la caisse de retraite eux-mêmes;

- une explication adéquate des options à la sortie du régime ou au début du paiement des prestations;

- des communications continues et régulières à propos du régime et de la caisse de retraite à la retraite;

- les documents disponibles sur le site Web;

- une indication claire de la personne-ressource pour les demandes de renseignements.

Les communications avec les employeurs participants comprennent généralement :

- l'entente de participation avec le conseil fiduciaire;

- une explication adéquate du fonctionnement du régime et des rôles et responsabilités de l'employeur;

- des bilans réguliers du régime et de la caisse de retraite, selon le rôle de l'employeur;

- une indication claire de la personne-ressource pour les demandes de renseignements.

Il existe différentes façons de mesurer ce risque. Au niveau le plus simple, il suffit de répondre rapidement à quelques questions. Existe-t-il un livret à l'intention des participants? Ce livret est-il distribué régulièrement? Est-il à jour? Existe-t-il un site Web pour le régime? Les renseignements qu'il contient sont-ils à jour? Les fiduciaires publient-ils régulièrement des bulletins d'information? Des séances d'information à l'intention des employés ont-elles lieu régulièrement? On peut aussi creuser un peu plus et se poser d'autres questions. Le livret destiné aux participants explique-t-il les rôles et responsabilités de toutes les parties intéressées, y compris les participants? Explique-t-il la structure de gouvernance? Les risques associés au régime sont-ils entièrement expliqués? Le livret explique-t-il comment les variations futures de l'expérience seront traitées (comment l'excédent sera dépensé, comment les déficits seront financés)?

#### **4. GESTION DES RISQUES : MARGES ET MÉTHODES**

Beaucoup des risques énoncés à la section 3 peuvent être gérés soit par une utilisation appropriée des marges, soit par la réduction (ou l'élimination) du non-appariement des éléments d'actif et de passif. La première partie de la section qui suit traite de ces approches de gestion « génériques ». La dernière partie expose des approches de gestion spécifiques.

##### **Types d'évaluations**

Avant d'aborder les questions des marges et du non-appariement des éléments d'actif et de passif, il convient de présenter des méthodes appropriées pour mesurer l'actif et le passif des RRI et des RRPC.

Dans le cas des RRI et des RRPC, les méthodes les plus couramment utilisées pour évaluer le passif sont les suivantes :

- on mesure les prestations cibles sur une base de continuité, avec PED (c.-à-d. en tenant compte du niveau souhaité de protection contre l'inflation) de sorte qu'avec des marges, on réduit le risque de n'être pas en mesure de verser les prestations cibles;

- on mesure les prestations nominales sur une base de continuité, avec PED, et sur une base de liquidation hypothétique (bien que la liquidation soit peu probable, une évaluation sur une base de liquidation hypothétique peut être appropriée pour mesurer le risque de ne même pas être en mesure de verser les prestations nominales communiquées.

Le recours aux méthodes de lissage de l'actif pour lisser les taux de cotisation (ou la volatilité du niveau des prestations) est généralement accepté. Les méthodes de lissage ne conviennent toutefois pas pour prédire si une caisse de retraite aura un rendement supérieur ou inférieur dans l'avenir. En conséquence, même si on privilégie une technique de lissage de l'actif pour satisfaire aux exigences minimales de provisionnement en vertu des normes sur les prestations de retraite, il conviendrait généralement de recourir à la valeur marchande pour évaluer le risque.

##### **Marges**

Une variété d'approches peuvent être utilisées pour inclure les marges dans l'évaluation, telles que :

- en incluant une marge dans une ou plusieurs des hypothèses actuarielles (généralement l'hypothèse concernant le taux d'actualisation);
- en établissant un passif non spécifique, ou une réserve;

en précisant une fourchette acceptable pour la relation entre le taux de cotisation contractuel et le coût actuariel normal selon la meilleure estimation ou le coût actuariel total.

On ferait preuve de prudence au moment d'établir des marges. L'établissement de la marge en fonction d'un pourcentage du passif réduira le niveau cible des prestations à verser et accroîtra la volatilité des résultats de provisionnement par rapport au niveau des prestations, et cette approche est plutôt naïve. Il convient plutôt d'établir un niveau variable de marge (qui augmente lorsque tout va bien et diminue lorsque les temps sont plus difficiles) pour atténuer les risques comme le risque lié aux taux d'intérêt, le risque d'inflation et le risque démographique. Par exemple, durant les années 80, les taux d'actualisation sur une base de continuité comprenaient généralement des marges pour écarts défavorables relativement importantes. À mesure que le rendement des obligations diminuait, les taux d'actualisation sur une base de continuité ont aussi reculé mais dans une moindre mesure, ce qui a implicitement réduit les marges. Cette façon de faire était probablement appropriée, puisque l'importance de la marge nécessaire pour compenser une expérience défavorable des placements est moindre lorsque les rendements des placements futurs prévus sont inférieurs.

Il importe aussi de prendre en considération la taille moyenne de la marge. L'analyse détaillée des niveaux de marge appropriés dépasse la portée de la présente note éducative (sans compter que le sujet relève d'un autre groupe de travail). Toutefois, les praticiens noteraient que dans la plupart des situations (régimes dont l'actif est composé d'actions à environ 60 % et dont les éléments de passif ne sont pas évalués à la valeur marchande), une année sur trois, on peut s'attendre à ce que le niveau de provisionnement qui s'établit à peu près à 100 % au début de l'année fluctue de 10 % ou plus durant l'année. (En termes plus techniques, l'écart-type du rendement annuel des placements pour une affectation des éléments d'actif type est d'environ 10 %.)

### **Répartition de l'actif**

On peut réduire la variabilité du niveau de provisionnement en améliorant l'appariement entre les éléments d'actif et de passif, ce qui peut se faire :

- en réduisant la répartition des actions;

- en augmentant la durée des éléments d'actif à revenu fixe (étant donné la situation type où la durée en dollars du passif du régime dépasse celle de l'actif);

- en utilisant d'autres mécanismes d'immunisation comme l'appariement des durées ou des flux monétaires et la transformation en rente des éléments de passif touchant les employés retraités.

Les praticiens reconnaîtraient qu'un appariement parfait des éléments d'actif et de passif est rarement une solution appropriée. Bien que cette pratique puisse accroître sensiblement la probabilité que des prestations particulières soient versées, le niveau des prestations qui peuvent être versées sur une base pleinement appariée sera vraisemblablement inférieur à ce que souhaitent les participants au régime, ce qui pourrait mettre en péril la participation soutenue au régime.

Les praticiens garderaient aussi à l'esprit que beaucoup de régimes aspirent au moins (lorsqu'ils ne s'y sont pas carrément engagés) à offrir un certain degré de protection contre l'inflation. On ne pourrait pas s'attendre à ce qu'un appariement complet au moyen d'éléments d'actif à revenu

fixe (c.-à-d. avec des obligations nominales) offre une protection importante contre une inflation imprévue. En outre, bien que les actions permettent généralement d'obtenir un rendement supérieur à celui des actifs à revenu fixe, elles ne sont souvent pas assorties de bonnes caractéristiques d'appariement pour contrer l'inflation. Les catégories d'actif offrant de telles caractéristiques présentent souvent aussi des inconvénients :

Selon leur conception, les coupons d'obligations à rendement réel sont extrêmement bien appariés à l'inflation, mais leur valeur marchande peut être volatile à court terme, ce qui peut limiter leur utilité. De plus, le montant émis est modeste et le marché n'a pas la même liquidité que celui des obligations nominales. À cause de cette illiquidité, on achète généralement des placements en obligations à rendement réel sur une base de long terme.

Les placements immobiliers sont dotés de certaines caractéristiques d'appariement à l'inflation, mais généralement seulement lorsque l'offre et la demande se trouvent en situation d'équilibre relatif. De plus, les biens immobiliers sont des actifs illiquides qui peuvent ne pas être appropriés pour les régimes très bien établis ayant des flux monétaires négatifs (c.-à-d. dont les prestations versées excèdent les cotisations).

Les investissements dans l'infrastructure sont assortis de meilleures caractéristiques d'appariement à l'inflation que les placements immobiliers. Ils s'accompagnent toutefois des mêmes lacunes en matière de liquidité.

L'affectation des éléments d'actif du régime serait directement prise en considération dans la formulation des hypothèses actuarielles relatives aux taux de rendement futurs.

Bien que l'on puisse employer différentes méthodologies, en règle générale le rendement à long terme attendu pour les placements à revenu fixe prévus par la politique serait établi à partir du niveau actuel de la courbe de rendement, après ajustements appropriés en fonction de la durée de l'élément d'actif et du niveau du risque de crédit ou d'illiquidité. Le rendement futur prévu des actions et des placements autres ou illiquides serait déterminé en fonction des rendements historiques et d'une estimation raisonnable des rendements futurs prévus.

Lorsque la gestion du risque de non-appariement de l'actif et du passif constitue un facteur clé, la répartition des éléments d'actif peut être axée sur l'appariement des flux monétaires du passif du régime prévus, ce qui mène à une hausse de la répartition dans des titres à revenu fixe et à une baisse de la répartition dans des actions. Dans de tels cas, les hypothèses actuarielles relatives au taux d'actualisation seraient fortement influencées par les niveaux de la courbe de rendement actuelle, et assorties de marges appropriées pour tenir compte du risque de crédit et des autres risques.

### **Écart entre le taux de cotisation et le coût d'accumulation**

Le risque serait d'abord pris en compte au moyen d'une évaluation du degré de non-appariement de l'actif et du passif et du niveau actuel de la « marge ». Le niveau de la marge correspond à la somme de l'excédent et de la valeur actualisée de l'excédent des cotisations prévues par rapport au coût actuariel normal prévu pour une période donnée (par exemple, la période autorisée par la loi pour éliminer un passif non provisionné sur base de continuité).

Si la marge est trop petite pour le degré de non-appariement de l'actif et du passif, les prestations peuvent devenir impossibles à soutenir. Dans un tel cas, le risque peut être atténué par des divulgations efficaces dans le rapport actuariel.

Si la marge est plus que suffisante, on peut conclure que les prestations peuvent être améliorées (cette décision relève du conseil). Dans les conseils qu'il prodigue aux fiduciaires, le praticien préciserait à partir de quel niveau la marge devient trop petite.

Le praticien serait au courant non seulement du niveau courant de la marge, mais aussi de la tendance prévue de cette marge. Par exemple, on s'attendrait à ce que la marge rétrécisse dans le cas d'un groupe dont les membres vieillissent et dont le coût actuariel normal (déterminée selon la méthode actuarielle de répartition des prestations constituées ou des prestations projetées) augmentera avec le temps.

### **Heures travaillées**

On peut mesurer l'ampleur du risque que représente une réduction des heures travaillées au moyen d'une simulation de crise. Lorsqu'on entreprend un tel exercice, il importe de tenir compte non seulement d'une diminution des heures travaillées, mais aussi de toute autre expérience susceptible d'en découler. Parmi des exemples d'autres expériences défavorables, mentionnons les suivantes :

si la réduction des heures est susceptible de toucher davantage les participants les plus âgés, il est probable qu'il en résultera des pertes actuarielles attribuables à des départs à la retraite supplémentaires;

si la réduction des heures est susceptible de toucher davantage les participants les plus jeunes, il est probable qu'il en résultera une hausse du taux de répartition des prestations constituées;

bon nombre de RRI autorisent la mise en banque d'heures de sorte qu'une réduction des heures travaillées (qui mène à une diminution des cotisations) n'entraîne pas nécessairement une réduction comparable des heures créditées au titre du régime (au moins à court terme);

certaines RRI ont un seuil relativement faible en ce qui concerne l'octroi des droits d'une année entière, auquel cas la réduction des heures travaillées (et la réduction connexe des cotisations au régime) n'entraîne pas nécessairement une réduction des droits au titre du régime.

En tenant compte de ces « effets secondaires » additionnels d'une réduction des heures travaillées, on peut tirer des conclusions très différentes d'une simple réduction du nombre des heures cotisables prévues.

### **Problèmes relatifs à la conception du régime**

Même si la responsabilité de la conception du régime incombe au conseil, il serait nécessaire que l'actuaire tienne compte de l'influence de la conception du régime sur les risques financiers qui y sont associés. Par exemple, l'existence de subventions visant les retraites anticipées expose le régime à un risque financier en cas de ralentissement économique, les participants risquant alors de choisir de prendre leur retraite plus tôt que prévu à cause du manque de travail. De plus, des ajustements automatiques en fonction de l'inflation, par exemple dans le cas d'un régime fin de carrière ou d'une indexation prévue par contrat, augmentent le risque financier auquel le régime est exposé. En conséquence, les RRI sont rarement assortis de telles dispositions.

### **Risque lié à la réglementation**

Le risque lié à la réglementation découle de la probabilité que les participants au régime ne reçoivent pas leurs prestations. Plus les régimes défailants sont nombreux, plus l'examen réglementaire se fait rigoureux. On peut atténuer le risque lié à la réglementation de différentes manières, notamment :

- en adoptant des pratiques exemplaires en matière de gouvernance;
- en surveillant l'évolution des lois et des politiques de réglementation;
- en maintenant un niveau de provisionnement suffisant (c.-à-d. en ne mettant pas les prestations des participants en péril);
- en exerçant proactivement des pressions sur les organismes de réglementation et en les sensibilisant aux enjeux propres à ces types de régimes.

### **Risque lié aux communications**

On peut gérer le risque lié aux communications en réalisant une vérification des communications, en recensent les lacunes et les points faibles et en établissant un plan d'action pour y donner suite. Les fiduciaires pourraient même aller plus loin en effectuant une enquête sur le niveau des connaissances des participants au régime (sondage, groupes de discussion, etc.) afin de recenser les lacunes et utiliser les résultats pour orienter l'élaboration des futures stratégies de communication.

Même si le risque lié aux communications est le moins technique de tous les risques recensés, il s'agit probablement du plus important. Les parties intéressées qui comprennent pleinement tous les aspects pertinents du régime seraient mieux préparées à accepter les résultats qui se profilent. Si elles n'apprécient pas la façon dont les prestations risquent de changer dans certaines circonstances, il leur revient de promouvoir les modifications qui s'imposent à l'avance. La seule façon de garantir la réussite à long terme d'un RRI ou d'un RRPC est d'en assurer la transparence pour toutes les parties.

## **5. DIVULGATION**

Les exigences en matière de divulgation s'appliquant aux rapports destinés aux utilisateurs externes sont énoncées à la sous-section 3260 des normes de pratique. À ce stade, on n'exige aucune divulgation supplémentaire pour les régimes de retraite à prestations cibles (y compris les régimes de retraite interentreprises). L'actuaire est également tenu de se conformer à toutes les exigences de divulgation prévues par la loi à l'égard des régimes de retraite à prestations cibles (ou des régimes de retraite interentreprises).

Si le mandat de l'actuaire comprend la participation à l'élaboration du matériel de communication destiné aux participants au régime, l'actuaire viserait à trouver un juste équilibre entre la prestation de renseignements exacts sur le plan technique (y compris les éléments de divulgation pertinents) et la capacité du participant moyen à comprendre l'information présentée. L'actuaire peut juger plus approprié de simplifier les éléments de divulgation pour améliorer la compréhension des participants au régime des concepts et des résultats présentés.