



---

[VERSION FRANÇAISE NON OFFICIELLE]

Le 15 septembre 2021

Marc Sauvé  
Directeur principal, Actuariat  
Division des régimes de retraite privés  
Bureau du surintendant des institutions financières du Canada  
Kent Square 255 Albert Street, 12ème étage  
Ottawa, ON, K1A 0H2  
Par courriel : [marc.sauve@osfi-bsif.gc.ca](mailto:marc.sauve@osfi-bsif.gc.ca)

**Re : Ébauche de commentaires sur les propositions du BSIF concernant le portefeuille apparié**

Cher Monsieur Sauvé :

L'ACARR est le principal organisme de défense des intérêts des promoteurs et des administrateurs de régimes dans la recherche d'un système de revenu de retraite équilibré, efficace et durable au Canada. Nous représentons des promoteurs, des administrateurs et des fiduciaires de régimes de retraite et nos membres représentent des régimes de revenu de retraite qui couvrent des millions de participants.

L'ACARR apprécie l'occasion de commenter la section 2.7.4 révisée du Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées du BSIF - Version à l'étude (le « Guide provisoire »). Nos premiers commentaires sur le guide provisoire publié en décembre 2019 figuraient dans notre lettre du 19 mars 2020 et comprenaient plusieurs réserves sur les instructions concernant le portefeuille apparié. Nous sommes heureux que la consultation ait abouti à des changements importants dans le projet de guide, reflétant la pertinence de nos commentaires. Nos commentaires sur cette nouvelle version sont faits en fonction du cadre établi dans le Guide provisoire, en se concentrant sur des points spécifiques.

**Symétrie de la capitalisation et marges**

Nos commentaires sur l'ébauche de 2019 ont souligné comment, depuis un certain temps, de nombreux promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées ont exprimé leurs préoccupations quant au fait que l'environnement de taux d'intérêt historiquement bas représente une période très difficile. Les exigences de financement de la solvabilité sont devenues un fardeau onéreux pour les employeurs. De nombreuses autres juridictions de retraite canadiennes ont reconnu ce point et ont adopté des lois utiles. Outre le fait que la terminaison du régime est peu probable pour la grande majorité des régimes de retraite financés à l'aide de la méthode du portefeuille apparié, le Guide provisoire exige l'inclusion de marges. Par définition, ces marges font en sorte que les régimes de retraite seront surcapitalisés, ce qui illustre la nécessité de s'attaquer à l'asymétrie de la capitalisation.

Le BSIF note que certains des commentaires reçus lors de la consultation sur l'ébauche de 2019 portaient sur ce problème. Bien que la législation actuelle ne relève pas du BSIF, des consultations sur

les comptes de réserve de solvabilité (CRS) sont en cours. Nous continuons d'encourager que, jusqu'à ce que l'examen de la viabilité soit terminé et que l'asymétrie de la capitalisation soit abordée, les changements proposés à la méthode du portefeuille apparié soient reportés, car ils sont susceptibles d'augmenter le financement selon la base de solvabilité.

### **Niveau de confiance requis**

Le Guide provisoire propose d'établir des dispositions pour les écarts défavorables déterminés à des niveaux de confiance qui varient entre 85 % et 99,5 % en fonction de la cote de crédit.

Selon une étude de Moody's de janvier 2021, le risque de défaut sur 5 ans est de 0,19 % pour une obligation cotée AA et de 0,88 % pour une obligation cotée Baa. Combiné aux niveaux de confiance proposés de 85 % et 90 % respectivement, le risque de perte pour les participants au régime est inférieur à 0,10 % pour les obligations de première qualité, ce qui est extrêmement sûr. Nous pensons que les niveaux de confiance pourraient être assouplis pour les cotes de crédit de première qualité.

L'utilisation d'un niveau de confiance de 75 % pour les obligations cotées AA entraînerait un risque de perte de 0,05 % sur 5 ans, tandis que l'utilisation d'un niveau de confiance de 85% pour les obligations cotées BBB entraînerait un risque de perte de 0,13 % sur 5 ans.

Par conséquent, nous suggérons de réviser les différents niveaux de confiance indiqués à la page 4 du Guide provisoire à 75/80/85/90/92,5 /97,5 %.

Même si la période de liquidation du régime n'est pas égale à 5 ans, les niveaux de confiance révisés, combinés aux risques de défaut respectifs, produiraient une mesure combinée de la sécurité des prestations comprise entre 99,4 % et 99,9 %, qui peut être considérée comme aussi sûre que les rentes assurées.

De plus, nous constatons que le BSIF considère qu'un niveau de confiance de 99,5 % est équivalent à la sécurité fournie par une compagnie d'assurance. Nous aimerions avoir des précisions sur la façon dont le BSIF a fait une telle évaluation et savoir si l'horizon temporel entre les exigences de capital des compagnies d'assurance et les exigences de financement des régimes de retraite proposées dans le Guide sont alignées. Les modèles de portefeuille apparié évaluent le risque de perte pendant la durée de vie d'un régime de retraite. L'imposition de marges de sécurité déterminées à l'origine sur un horizon plus court pour l'industrie de l'assurance gonflerait indûment les exigences de financement des régimes de retraite utilisant le portefeuille apparié.

### **Cotes de crédit**

Dans les directives révisées sur les risques économiques, l'ACARR est heureuse de voir l'utilisation des cotes de crédit des employeurs comme indicateur généralement pratique du soutien financier qui peut être disponible pour déterminer le niveau de confiance requis. Toutefois, nous remettons en question le choix de la dette subordonnée comme notation de référence pour les raisons suivantes.

Premièrement, étant donné que les déficits des régimes de retraite demeureraient ultimement impayés seulement dans un scénario où la société ferait faillite de manière plus générale (c'est-à-dire dans un scénario d'insolvabilité), il semble plus approprié d'utiliser la cote de crédit générale de l'employeur.

Deuxièmement, les cotes de crédit de la dette subordonnée sont généralement établies, du moins en partie, en fonction des conditions spécifiques de la dette subordonnée (comme le calendrier et le quantum restant) et peuvent ne pas être le meilleur reflet de la capacité des sociétés à payer le déficit des régimes de retraite.

Troisièmement, d'un point de vue pratique, de nombreuses entreprises n'ont pas de dette subordonnée cotée, mais ont par ailleurs une notation générale de crédit d'entreprise.

Nous notons également que le BSIF n'a pas fourni de directives lorsque l'employeur n'a pas de cote de crédit. Cela pourrait être le cas parce qu'un autre membre du groupe de sociétés dont « l'employeur » fait partie a une cote de crédit, ou que l'employeur n'est tout simplement pas coté par les agences de notation reconnues au Canada. Dans un tel cas, nous suggérons que l'administrateur ait le droit de déterminer le niveau de soutien de l'employeur auquel il peut raisonnablement s'attendre et de demander à l'actuaire d'utiliser le niveau de confiance correspondant approprié.

### **Seuils d'utilisation d'un portefeuille apparié**

Le Guide provisoire restreint à juste titre l'utilisation des méthodes de règlement alternatives aux régimes affectés par la limite de la capacité du marché canadien des rentes. L'établissement d'un portefeuille apparié et l'hypothèse d'une série d'achats de rentes sont deux méthodes de règlement alternatives distinctes identifiées dans la Note éducative de l'Institut canadien des actuaires (ICA) sur les méthodes de règlement alternatives pour les évaluations hypothétiques de liquidation et de solvabilité. L'ACARR est d'avis qu'il faut se fier à la Note éducative de l'ICA pour déterminer les seuils de capacité applicables. Toutefois, la note de bas de page 6 du Guide provisoire gonfle de façon inappropriée les seuils de l'ICA par un facteur de cinq, en combinant le seuil de capacité avec une série d'achats de rentes sur cinq ans. Il est peu probable qu'un régime puisse acheter des rentes aux limites de la contrainte de capacité pendant cinq années consécutives, d'où la nécessité de décomposer le règlement en une série d'achats (c'est-à-dire cinq achats d'un cinquième de la taille). Un régime qui atteint les contraintes de capacité publiées par l'ICA devrait avoir la possibilité d'assumer une série d'achats de rentes plus petits ou d'établir un portefeuille apparié. L'ICA a récemment augmenté les seuils. Le fait de continuer à appliquer un facteur de cinq exacerberait la surestimation.

### **Marge pour le risque de longévité**

Le Guide provisoire précise un ensemble particulier de rajustements à l'hypothèse de mortalité la plus probable (plus précisément, une réduction de 10 % des taux de base et une augmentation de 75 % des améliorations futures présumées) et indique que ces rajustements seront présumés correspondre à un niveau de confiance de 99,5 % pour ce risque. En précisant le niveau de confiance correspondant à ces ajustements, le BSIF fixe une valeur particulière à la variabilité de la mortalité. En réalité, nous nous attendons à ce que cette variabilité puisse être considérablement différente d'un régime à l'autre, en fonction de diverses caractéristiques, ce qui rend peu probable que les ajustements requis donnent lieu à un niveau de confiance de 99,5 % dans le cas d'un régime particulier.

Nous aimerions obtenir plus d'information sur la justification du BSIF pour les ajustements de 10 % et de 75 %, et sur le lien entre ceux-ci et le niveau de confiance de 99,5 %.

En raison des exigences du BSIF, les régimes qui ont recours à un portefeuille apparié pour l'évaluation de solvabilité ont tendance à être assez importants, et on s'attendrait donc à ce qu'ils soient en mesure de fixer leurs taux de base de mortalité avec un degré de crédibilité plus élevé que des régimes plus petits (souvent basés sur des études d'expérience propres au régime). Dans de tels cas, une réduction de 10 % des taux de base pourrait être excessive.

Même les régimes les plus importants ne dérivent généralement pas leurs propres échelles d'amélioration de la mortalité. L'avenir de l'amélioration de la longévité est très incertain et implique une grande part de jugement actuariel. En particulier, les effets à long terme de la COVID-19 sur la longévité (s'ils existent effectivement) sont inconnus à l'heure actuelle. Pour ces raisons, bien que nous soyons d'accord pour inclure une marge pour le risque de sous-évaluation de ces améliorations, nous pensons qu'un ajustement plus faible serait approprié.

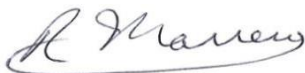
Pour les régimes qui ont réduit ou éliminé leur risque de longévité par l'utilisation de swaps de longévité ou de contrats similaires, la marge correspondante doit être réduite ou éliminée en conséquence, selon le type et le niveau de risque couvert par le contrat. Pour les régimes avec des contrats de rachat de rente, la partie du passif liée au rachat n'est pas couverte par le portefeuille apparié, donc aucune marge correspondante n'est requise.

### **Corrélation entre les risques économiques et non économiques**

Nous apprécions que le Guide provisoire permette maintenant un ajustement de la marge totale, pour reconnaître que les risques économiques et les risques non économiques ne sont pas parfaitement corrélés. En fait, nous pensons que ces deux catégories de risques sont très faiblement corrélées, voire pas du tout. Pour cette raison, nous pensons que l'hypothèse de corrélation minimale de 50 % requise par le Guide provisoire est beaucoup trop élevée. Une telle corrélation est probablement beaucoup plus proche de 0% que de 50%, et nous pensons que cette hypothèse devrait être laissée au jugement de l'actuaire.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de commenter les modifications apportées au projet de guide. Nous sommes conscients que nos propositions peuvent nécessiter une discussion plus approfondie et nous vous invitons à nous contacter si nous pouvons vous aider.

Sincèrement,



Ric Marrero  
Chef de la direction  
ACARR