



Transfert de risques des régimes de retraite.

Revue trimestrielle
2025 T2

Juillet 2025

Dans ce numéro :

Perspectives économiques
et mise à jour économique



Perspectives du marché des achats de rentes.

Activité du marché.

La première moitié de 2025 a confirmé le ralentissement anticipé du marché après les volumes de transactions record de 11 milliards de dollars enregistrés en 2024. Totalisant 700 millions de dollars au premier trimestre et des montants comparables au deuxième, les volumes de transactions s'écartent des dynamiques de croissance observées récemment. Malgré tout, quelques transactions de grande envergure se sont insérées dans les calendriers des assureurs d'ici la fin de l'année.

Ce ralentissement du marché révèle un paradoxe : le financement des régimes de retraite reste exceptionnellement robuste, les régimes enregistrés en Ontario indiquant un ratio de solvabilité médian projeté de 119 % au 31 mars 2025 (bien que celui-ci ait diminué d'environ 5 % en raison de la volatilité du marché) selon le plus récent rapport trimestriel de l'ARSF. Typiquement, des niveaux de financement robustes stimulent le marché.

Le décalage reflète vraisemblablement le fait que les promoteurs de régimes ayant agi plus tôt en 2024 ont déjà su tirer parti des conditions favorables, ayant identifié l'évolution de l'environnement en matière de risques et conclu rapidement leurs transactions. Pour les nombreuses organisations bien financées qui pourraient bénéficier considérablement des achats de rentes mais restent en retrait, le retard provient souvent de la complexité de la gouvernance ou d'autres priorités internes plutôt que des conditions du marché.

L'importance de processus de gouvernance robustes devient de plus en plus évidente, principalement pour les promoteurs de régimes avec des hiérarchies décisionnelles complexes. Une planification prévoyante, l'éducation des parties prenantes et un processus bien structuré s'avèrent essentiels pour transiger de façon optimale. Les organisations qui établissent des cadres de gouvernance clairs et des protocoles décisionnels d'avance sont mieux positionnées pour tirer parti des conditions actuelles.

Capacité du marché.

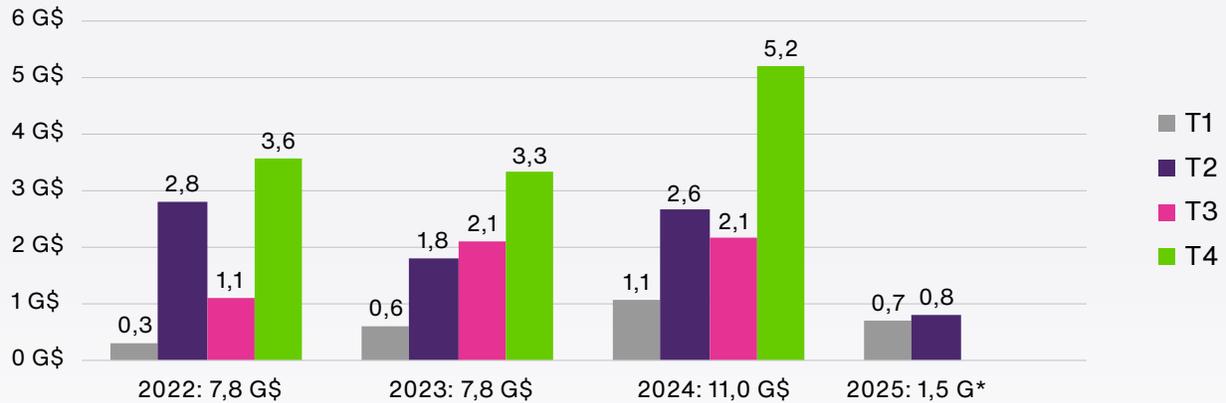
Une dynamique évolutive de l'offre pourrait émerger sur le marché canadien. Des discussions au sein de l'industrie suggèrent que certains réassureurs internationaux explorent la possibilité de fournir une capacité supplémentaire sur le marché canadien, potentiellement par le biais de nouveaux entrants sur le marché ou de partenariats stratégiques entre les acteurs existants. Cette présence accrue des réassureurs laisse entendre qu'ils voient des opportunités à long terme sur le marché canadien, augmentant potentiellement la capacité financière du marché et créant une pression concurrentielle qui pourrait bénéficier aux promoteurs de régimes.

La capacité de l'industrie à tirer parti de cette capacité financière accrue dépend de sa capacité à éviter les goulets d'étranglement opérationnels. En tant qu'entreprise à la pointe de l'IA sécurisée par conception, avec nos investissements significatifs dans Fuel iX et la capacité de l'IA souveraine canadienne (en partenariat avec Nvidia), nous sommes heureux de voir et de soutenir les assureurs avant-gardistes qui explorent comment l'IA peut soutenir leurs processus et leur efficacité sans introduire de risques supplémentaires.

Le progrès et la sophistication de ces technologies laissent entrevoir la possibilité d'aider l'industrie à mieux tirer parti des futures capacités financières élargies. Le défi clé réside dans l'alignement de ces améliorations opérationnelles avec la potentielle augmentation de la capacité financière, permettant ultimement d'optimiser le service offert aux promoteurs de régimes.



Volume de transactions.



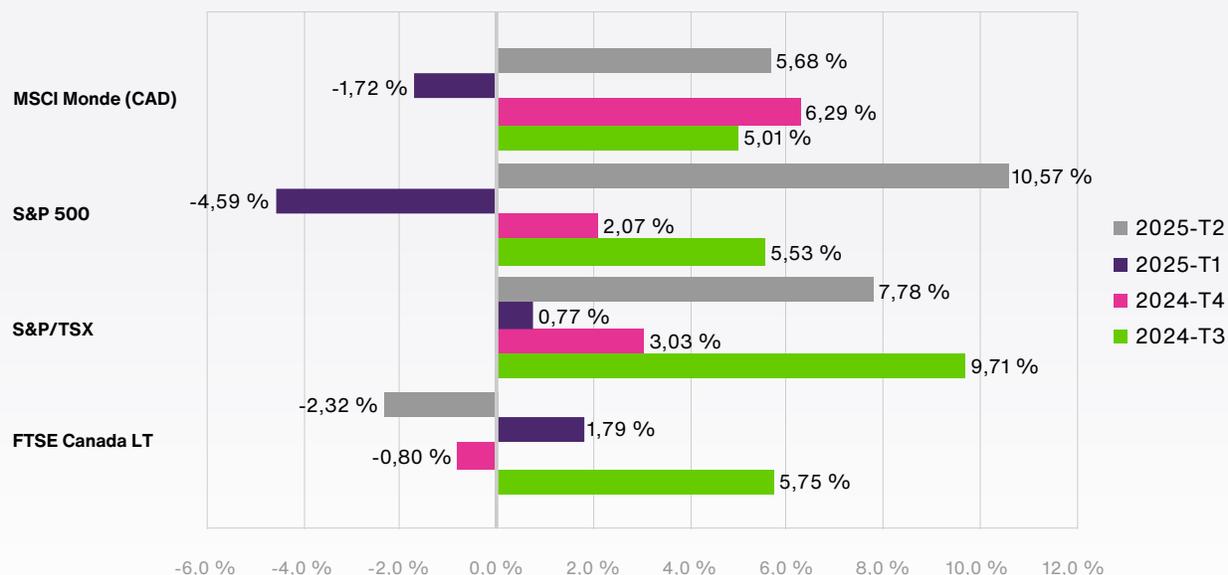
* Le volume de 0,8 milliard de dollars du T2 2025 est une estimation basée sur des discussions avec les assureurs.

Mise à jour économique.

Le deuxième trimestre de 2025 a été marqué par une forte volatilité sur les marchés financiers. Après un premier trimestre atone et une chute prononcée des principaux indices début avril, les marchés ont connu un rebond spectaculaire en mai et juin, permettant aux performances annuelles de basculer en territoire positif. Cette reprise s'explique par la convergence de plusieurs facteurs favorables. Les résultats d'entreprises ont affiché une solidité remarquable, tandis que l'optimisme des investisseurs est revenu progressivement. Le secteur technologique, porté par l'essor de l'intelligence artificielle, a particulièrement contribué à ce redressement.

En revanche, les taux de rendements des titres à revenu fixe ont augmenté pour toutes les maturités au cours de ce trimestre, les obligations à long terme connaissant les hausses les plus marquées. Cette tendance à la hausse des taux s'est traduite par des rendements négatifs pour la plupart des allocations obligataires. Parallèlement, les écarts de crédit sur la dette des entreprises se sont considérablement resserrés pour toutes les durées, la diminution la plus prononcée étant observée sur les obligations à long terme. Les écarts de crédit des obligations provinciales à long terme se sont également resserrés, tandis que leurs homologues à moyen et court terme ont maintenu des niveaux similaires à ceux du trimestre précédent.

Rendements des principaux indices.



Taux d'actualisation.

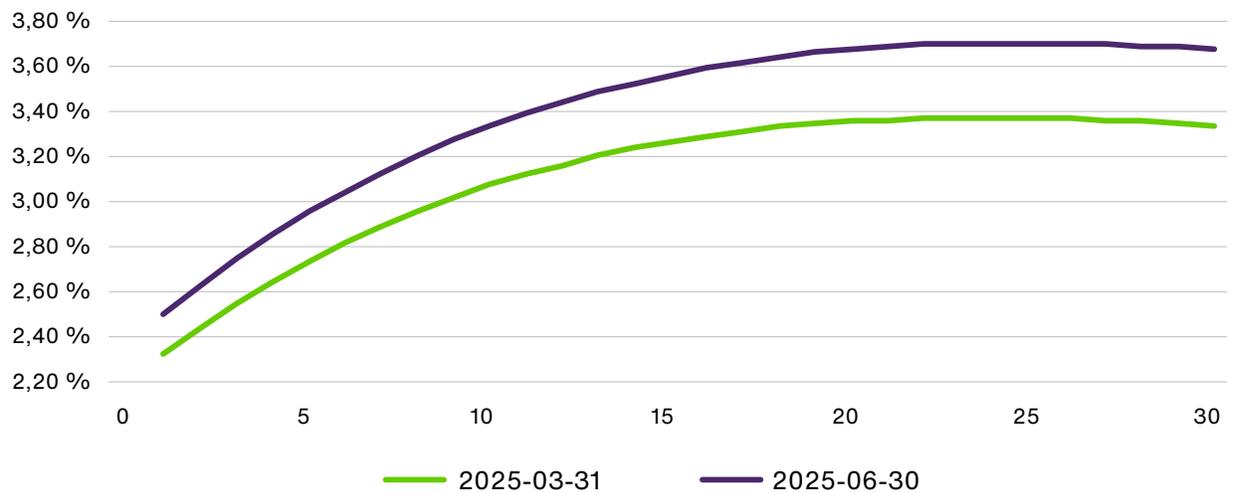
Compte tenu de l'incertitude persistante et des tensions commerciales avec les États-Unis, la Banque du Canada a choisi de maintenir son taux directeur inchangé lors de ses réunions d'avril et de juin, conservant son taux directeur à 2,75 %. À la fin du deuxième trimestre de 2025, l'inflation globale est restée dans la fourchette cible de la banque centrale, tandis que les indicateurs d'inflation sous-jacente se situaient à la limite supérieure de la fourchette de 1-3 %.





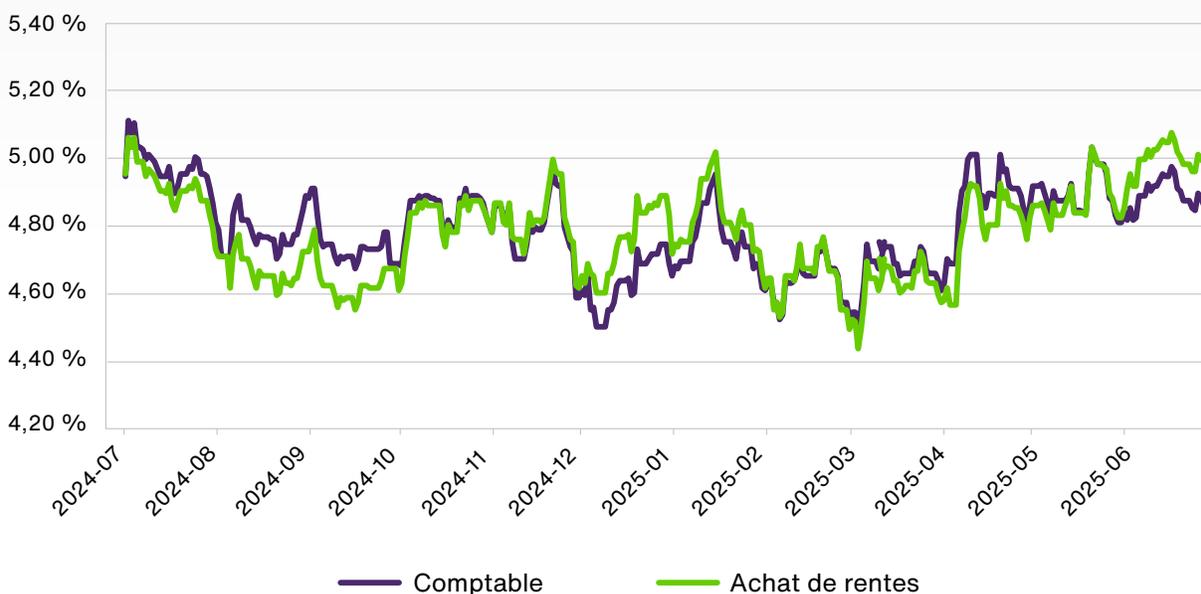
La courbe des rendements souverains canadienne s'est déplacée vers le haut et s'est pentifiée au cours du trimestre. Ce double mouvement crée un impact mitigé pour les régimes de retraite : bien que la hausse générale des taux réduise les évaluations des passifs par le biais de taux d'actualisation augmentés, l'accentuation de la courbe compromet l'efficacité des stratégies traditionnelles d'appariement de la durée qui mitigent la sensibilité aux taux d'intérêt.

Courbes de taux fédérales canadiennes.



Au 30 juin 2025, les taux d'achat de rentes et les taux comptables ont tous deux progressé à 4,9 % et 4,8 % respectivement, contre 4,6 % à la fin du trimestre précédent. Cette hausse, bien qu'elle reflète une volatilité et des pressions accrues sur les marchés, génère également des opportunités stratégiques pour les régimes de retraite. L'environnement actuel est particulièrement avantageux car l'écart négatif entre les taux d'achat de rentes et les taux comptables permet aux promoteurs de réaliser des gains comptables lors des achats de rentes. Pour les promoteurs prêts à agir de manière décisive, ces conditions de marché présentent un argument convaincant pour tirer parti des stratégies de réduction de risques.

Taux journaliers annualisés pour un régime de durée moyenne.



1. Taux d'actualisation comptable dérivé de la courbe des obligations d'entreprise AA de TELUS Santé.
2. Taux d'achat de rentes fondé sur les plus récentes directives de l'ICA et sur les conditions du marché au 30 juin 2025 pour une rente de durée moyenne (10 ans).



Point clé :

Bien que le niveau de financement moyen des régimes de retraite demeure robuste à la fin du trimestre, la volatilité du marché observée tout au long de l'année doit servir de rappel quant à la rapidité avec laquelle les circonstances peuvent changer. Dans ce contexte, les parties prenantes des régimes de retraite doivent clairement distinguer ce qui est de leur ressort et ce qui ne l'est pas. Il est évident que les fluctuations du marché—comme celles vécues au cours de cette année—restent imprévisibles et échappent à toute influence directe, ce qui rend essentiel pour les promoteurs de se concentrer sur les stratégies de gestion des risques qu'ils peuvent mettre en œuvre activement.

Les éléments clés qui relèvent pleinement de leur contrôle incluent des processus de gouvernance robustes, une planification complète des scénarios défavorables, des cadres systématiques d'évaluation, de surveillance et de gestion des risques, ainsi que l'éducation des parties prenantes. Cela inclut l'établissement d'objectifs clairs pour le régime et l'élaboration de déclarations de risque, permettant aux fiduciaires du régime de clarifier leurs attitudes, leur tolérance et leurs capacités face à l'ensemble des risques financiers et opérationnels auxquels un régime est confronté (tant ceux récompensés que ceux non récompensés). Nous sommes heureux de voir que cette réflexion sur la gestion des risques est maintenant codifiée comme une attente pour l'industrie dans la Ligne directrice n° 10 de l'ACOR. Ces facteurs forment la base d'une gestion durable des régimes, indépendamment des conditions du marché, et augmentent les chances d'obtenir une réponse efficace, mesurée et justifiable aux changements (opportunités à la hausse ou impacts négatifs) sans coût ni stress excessifs. Ceux qui ont été des chefs de file dans ce domaine, guidés par les bons conseillers, et pour qui les rentes ont été identifiées comme élément stratégique dans des conditions favorables, sont ceux qui sont prêts à saisir les opportunités considérables qu'offre le marché du transfert de risques des régimes de retraite en 2025.

Chez TELUS Santé, nous cherchons toujours à soutenir les promoteurs de régimes et les fiduciaires avec des stratégies de gestion des risques complètes, en nous appuyant sur notre expérience directe de plusieurs décennies en tant qu'Administrateur nommé par le régulateur pour plus de 200 régimes qui étaient en difficulté.



Ensemble, créons
un futur meilleur en santé.

 **TELUS**^{MD} Santé