



Transfert de risques des régimes de retraite.

Revue trimestrielle
2025 T3

Octobre 2025

Dans ce numéro :

Perspectives économiques
et mise à jour économique.

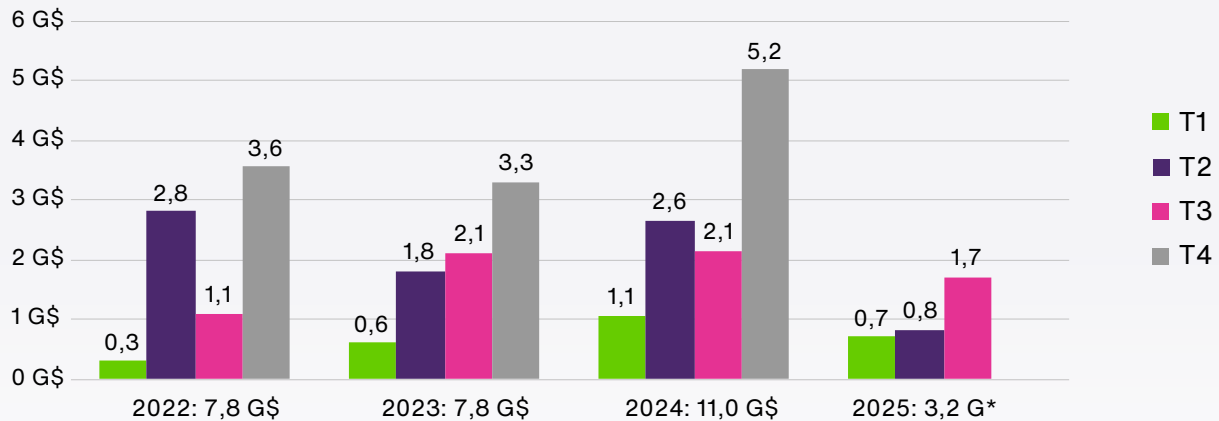


Perspectives du marché des achats de rentes.

Activité du marché.

Le troisième trimestre de 2025 a confirmé les prévisions du dernier trimestre, affichant une augmentation des volumes de transactions par rapport aux deux derniers trimestres. Avec un volume estimé à 1,7 milliard de dollars, le T3 a dépassé les totaux combinés des T1 et T2 2025, bien qu'il demeure inférieur aux volumes observés au T3 des deux dernières années. Malgré un volume total modeste comparativement au record de 11 milliards de dollars transigés en 2024, la fréquence des transactions se maintient à un rythme soutenu. Le marché continue de démontrer sa stabilité, appuyé par des niveaux de financement solides des régimes de retraite et un flux constant de transactions couvrant une vaste gamme de tailles.

Volume de transactions.



* Le volume de 3,2 milliard de dollars du T3 2025 est une estimation basée sur des discussions avec les assureurs.

Jusqu'ici, cette année a été marquée par une augmentation notable de l'activité dans le domaine des rentes indexées, suscitant un intérêt accru des promoteurs de régimes souhaitant acquérir des rentes liées à l'inflation. Alors que seuls deux grands acteurs participent systématiquement à ce marché, une tarification compétitive a été observée ainsi que la participation de d'autres assureurs pour ce type de transactions, particulièrement lorsque les pipelines de transactions traditionnels s'avèrent moins remplis. Malgré les défis liés à la disponibilité des obligations à rendement réel servant à mitiger le risque relié à l'inflation, les régimes indexés à l'inflation affichent des prix particulièrement attractifs par rapport aux transactions non indexées (excluant le profil de longévité du groupe). En réaction à cette évolution, l'ICA a mis à jour sa directive sur le taux de référence des rentes indexées, faisant passer l'écart relatif aux taux d'obligation à rendement réel de 0 points de base à 30 points de base. Les données du marché indiquent que la majorité des cas de rentes indexées ont réussi à surpasser les prix indicatifs de solvabilité, net des ajustements liés à la mortalité et au marché, témoignant ainsi de la dynamique concurrentielle émergente dans ce segment du marché.

Le troisième trimestre s'est conclu par quelques transactions d'envergure, marquant un changement par rapport à l'absence de transactions de grande échelle observée en début d'année. Cette montée des transactions de plus grande taille devrait se poursuivre au quatrième trimestre. Toutefois, cette augmentation ne devrait pas suffire à porter le volume total des transactions de 2025 au niveau de celui de 2024.

Regard vers 2026.

En nous tournant vers 2026, une leçon essentielle se dégage de 2025 : l'importance d'une préparation anticipée et d'une adaptabilité stratégique pour naviguer dans la nature cyclique du marché de transfert de risques des régimes de retraite. Bien que le quatrième trimestre demeure traditionnellement la période la plus active en raison du calendrier administratif gravitant autour de la fin d'année et de la planification stratégique qui en découle, les promoteurs de régimes auraient avantage à considérer les périodes moins achalandées du début d'année pour effectuer leurs transactions.

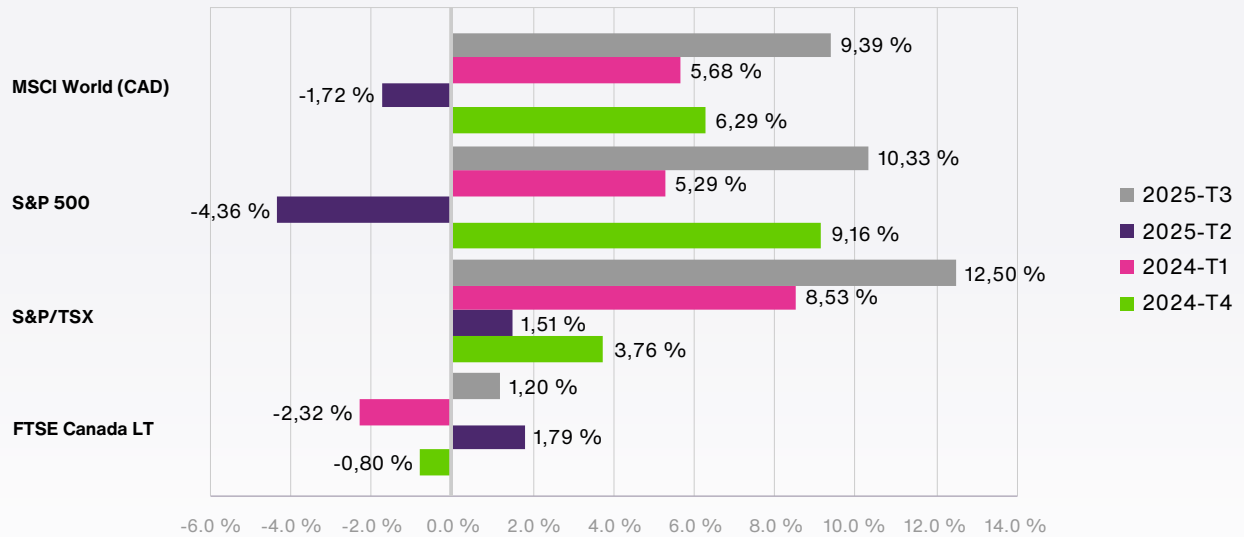
Le marché des rentes s'est considérablement développé, les assureurs démontrant désormais une capacité accrue et un intérêt soutenu pour les transactions tout au long de l'année. Cette évolution offre aux promoteurs de régimes une opportunité précieuse d'éviter la congestion de fin d'année, de sécuriser des prix compétitifs et de bénéficier d'une attention plus personnalisée de la part des assureurs.

La préparation à l'achat de rentes nécessitant généralement plusieurs mois, les promoteurs souhaitant profiter des périodes creuses du début d'année devraient amorcer le processus bien avant la fin de l'année en cours. Cela implique une planification proactive avec des discussions initiées 9 à 12 mois avant l'entrée sur le marché, en intégrant les discussions sur l'achat de rentes à l'ordre du jour des réunions de comité déjà prévues. Par ailleurs, le nombre croissant de promoteurs présentant des structures de régimes complexes et des dispositions de prestations spécifiques exige des délais de préparation prolongés. L'implication précoce de consultants durant cette phase facilite l'élaboration de stratégies de communication efficaces avec les parties prenantes et assure l'alignement sur les objectifs de réduction des risques.

Quel que soit le stade où se trouvent les promoteurs de régimes dans leur démarche de réduction des risques, les consultants dans le domaine sont bien positionnés pour les accompagner en offrant des sessions éducatives adaptées aux besoins spécifiques des parties prenantes. Ces sessions contribuent à démystifier le processus, à répondre aux préoccupations et à favoriser le consensus, jetant ainsi les bases d'une transaction fluide et réalisée en temps opportun.

Chez TELUS Santé, nous restons engagés à accompagner les promoteurs de régimes dans ces opportunités, en veillant à ce qu'ils soient préparés à surmonter les défis et à tirer parti des perspectives qui s'annoncent pour 2026. Nous cherchons toujours à soutenir les promoteurs de régimes et les fiduciaires avec des stratégies complètes de gestion des risques, en nous appuyant sur nos décennies d'expérience directe en tant qu'Administrateur désigné par les régulateurs pour plus de 200 régimes ou promoteurs ayant été en difficulté financière.

Rendements des principaux indices.



Mise à jour économique.

Le troisième trimestre de 2025 a enregistré des gains solides sur les marchés, dans un contexte d'attentes de plus en plus polarisées quant à la trajectoire de l'économie mondiale. Les marchés boursiers ont maintenu leur dynamique ascendante, portés par des résultats d'entreprises robustes, un optimisme entourant les avancées technologiques en intelligence artificielle et les baisses de taux des banques centrales. Ces facteurs conjugués ont alimenté une croissance significative des principaux indices, procurant un coup de pouce notable aux actifs des régimes de retraite.

À l'inverse, les marchés des titres à revenu fixe ont davantage subi l'influence de la détérioration des indicateurs économiques. Les rendements des obligations canadiennes à 10 ans ont atteint leur sommet annuel à la mi-juillet, avant de redescendre à 3,14 % à la fin septembre. Cette volatilité s'est traduite par des rendements inégaux pour les portefeuilles obligataires, les obligations à long terme étant les plus affectées par cette baisse. Malgré une légère reprise observée en septembre, les écarts de crédit ont continué de se resserrer au cours du trimestre, particulièrement pour les instruments à court terme et de qualité inférieure.

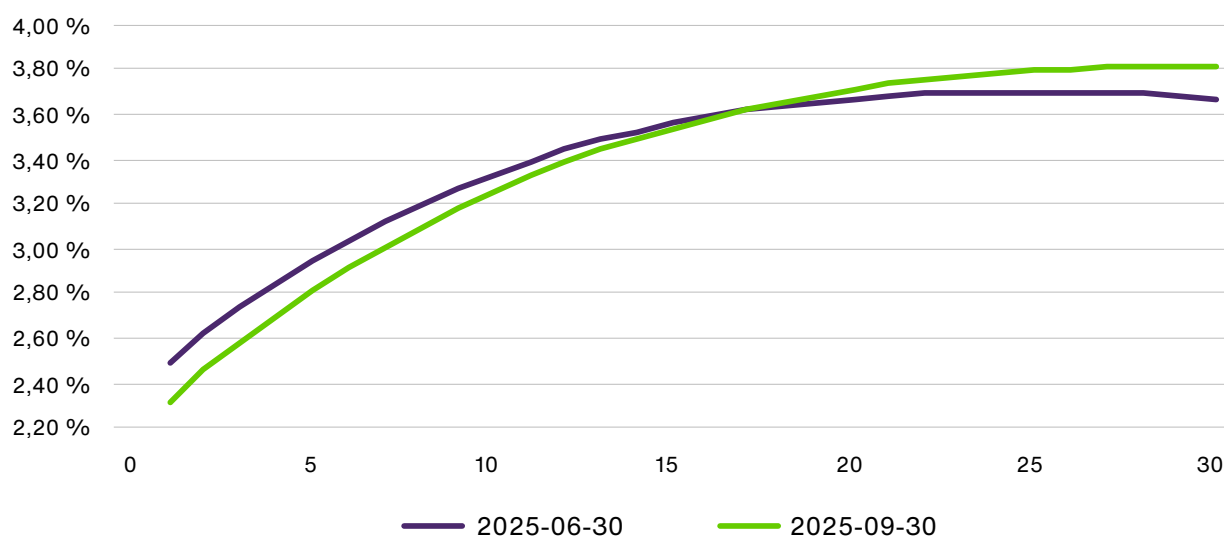


Rendements des principaux indices.

En réponse aux indicateurs d'un ralentissement économique, la Banque du Canada a procédé à une réduction de 25 points de base en septembre, abaissant son taux directeur à 2,5 %. Cette décision s'appuie sur une baisse du PIB et de l'emploi, alors que l'IPC global se maintenait à 1,9 % en août.

Cette politique monétaire accommodante a contribué à l'accentuation de la courbe des rendements souverains canadiens au cours du trimestre, caractérisée par une baisse des taux à court terme et une hausse des taux à long terme. Cette dynamique a engendré des impacts mitigés pour les régimes de retraite, qu'ils soient protégés ou non. Si des rendements plus élevés ont permis de réduire les évaluations des passifs de solvabilité grâce à une augmentation des taux d'actualisation dans certains cas, l'accentuation de la courbe pourrait néanmoins créer des déséquilibres entre actifs et passifs pour les régimes s'appuyant sur des stratégies traditionnelles d'appariement de la durée.

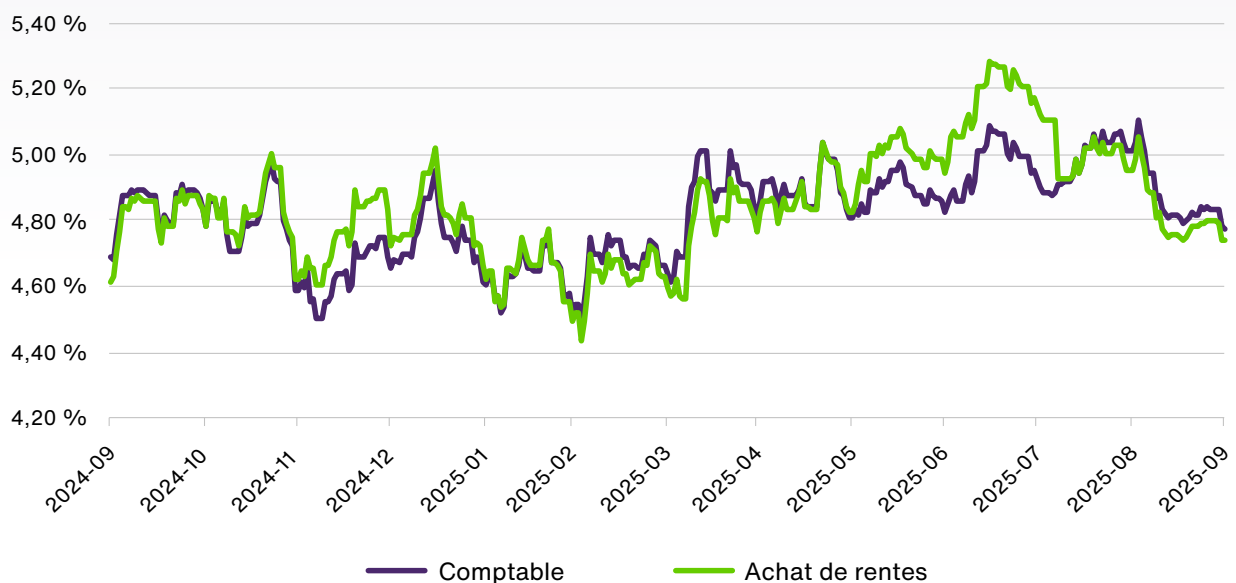
Courbes de taux fédérales canadiennes.



Taux d'intérêt

Au 30 septembre 2025, le taux d'achat de rentes et le taux d'actualisation comptable s'établissaient respectivement à 4,7 % et 4,8 %. Bien que ces taux soient légèrement inférieurs aux niveaux de mi-année, ils demeuraient élevés. L'écart étroit entre les deux taux continuait d'offrir des opportunités aux promoteurs de régimes de retraite pour mettre en œuvre des stratégies de réduction des risques, permettant potentiellement de réaliser des gains comptables grâce à l'achat de rentes lorsque les prix proposés par les assureurs sont compétitifs.

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 septembre 2025 pour une rente de durée moyenne (10 ans).



Ensemble, créons
un futur meilleur en santé.