

Le point sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées au Canada

Jim Armstrong

Depuis 2000, la situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées, au Canada et dans d'autres pays industriels, s'est détériorée, principalement en raison des retombées défavorables qu'a eues l'évolution des marchés financiers sur l'actif et le passif de ces régimes. Or, tout engagement de retraite non capitalisé peut avoir des incidences négatives sur la situation financière de l'entreprise ou de l'organisme gouvernemental qui joue le rôle de promoteur du régime, en entraînant une ponction sur sa trésorerie aux fins de cotisations spéciales. À tout le moins, les coûts peuvent se révéler assez lourds et, dans le pire des cas, le système financier pourrait en pâtir, sans parler du promoteur et de ses salariés.

Les salariés pourraient naturellement devoir porter en partie le fardeau que représente le déficit persistant des régimes à prestations déterminées, par une augmentation de leurs cotisations, une diminution de leurs prestations ou, dans certains cas, la conversion ou la liquidation du régime. En effet, les déficits de capitalisation se rangent au nombre des facteurs susceptibles de menacer la viabilité des régimes à prestations déterminées¹.

Le système de pension joue un rôle important au sein du système financier. Le présent article traite des perspectives à court terme en matière de solvabilité des régimes de retraite et plus particulièrement de l'influence qu'exerce, à cet égard, l'évolution des marchés financiers. L'auteur donne un aperçu des résultats obtenus par Mercer, Consultation en ressources humaines dans le cadre d'une étude menée pour le compte de la Banque du Canada et qui fait suite à une autre effectuée en 2004 (Armstrong, 2004). Mercer s'est servi de l'information contenue dans sa base de données clients

au sujet des promoteurs de régime. Cette base de données réunit des renseignements sur les régimes de retraite agréés de compétence fédérale ou provinciale, partout au Canada, dans les secteurs public et privé².

Aux fins de l'étude, on a présumé que, à brève échéance, il revenait aux promoteurs de combler les déficits de capitalisation au moyen de cotisations spéciales accrues. Il est toutefois entendu que cette hypothèse n'est qu'une schématisation des issues les plus probables, c'est-à-dire que les salariés devraient également assumer une partie de ces déficits.

Contexte

C'est la faiblesse des marchés boursiers entre 2000 et la fin de 2002 qui a d'abord soulevé des inquiétudes quant à la détérioration de la situation financière des régimes de retraite à prestations déterminées des entreprises au Canada (Graphique 1). En effet, les actions constituent généralement entre 50 et 60 % de l'actif des grandes caisses de retraite canadiennes. Aspect plus préoccupant encore, la baisse des taux d'intérêt à long terme a affaibli la capitalisation des régimes, en faisant augmenter les estimations du passif actuariel. Ce dernier dépend de la valeur actualisée des

1. Pour en savoir plus sur les questions touchant l'avenir des régimes à prestations déterminées au Canada, voir Armstrong et Selody (2005).

2. Selon les données de Statistique Canada, les régimes gérés par Mercer comptent pour environ 35 % des régimes de retraite agréés au Canada. Ainsi, la base de données de cette entreprise est celle qui fournit l'image la plus complète du système. Sont exclus de l'étude les régimes publics, tels que la Sécurité de la vieillesse, le Régime de pensions du Canada et le Régime de rentes du Québec, qui sont partiellement capitalisés et qui ne sont pas des régimes de retraite agréés, ainsi que les régimes de pension des fonctionnaires dont l'actif se trouve en tout ou en partie dans les fonds de revenus consolidés d'administrations publiques, comme les régimes des employés de l'État et du gouvernement du Québec.

prestations de retraite futures³. Les marchés boursiers ont fini par remonter la pente, mais les rendements obligataires sont demeurés généralement bas (Graphique 1)⁴.

Le problème de capitalisation a été aggravé par le fait que de nombreux promoteurs de régime se sont accordé des périodes de suspension des cotisations dans les années 1990, les régimes affichant alors un excédent. Quand ce choix n'était pas volontaire, il était motivé par la *Loi de l'impôt sur le revenu*, qui prévoit un plafond aux surplus que peuvent détenir les régimes.

Les règles de capitalisation des régimes de retraite

Au Canada, les régimes à prestations déterminées sont régis par les autorités fédérales ou provinciales, selon que les salariés travaillent dans un domaine relevant de l'un ou l'autre ordre de gouvernement.

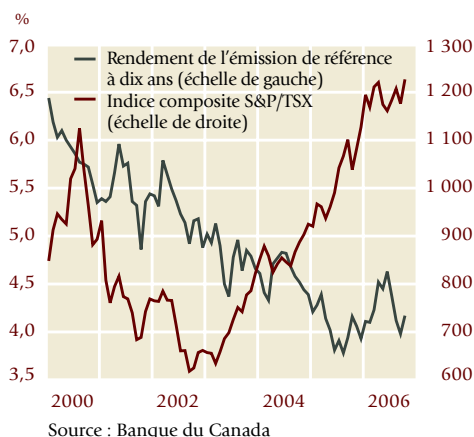
Les règles de capitalisation

Au moins une fois tous les trois ans, les régimes à prestations déterminées doivent soumettre un rapport d'évaluation actuarielle à leur organisme de réglementation, à savoir le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) à l'échelon fédéral ou l'organisme de réglementation de la province concernée.

Le rapport doit contenir deux évaluations : l'une effectuée selon *l'approche de continuité* et l'autre suivant *l'approche de solvabilité*. L'évaluation réalisée selon l'approche de continuité se fonde sur la valeur à long terme de l'actif et du passif du régime⁵.

3. La baisse des rendements obligataires entraîne une plus-value des portefeuilles d'obligations (qui constituent généralement quelque 40 % de l'actif des régimes), mais elle gonfle aussi 100 % de la valeur du passif. Par conséquent, l'effet net sur la capitalisation s'avère très nuisible. Ce problème est aggravé du fait que la durée des obligations en portefeuille est souvent inférieure à celle des éléments du passif, de sorte que ces derniers deviennent relativement plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt.
4. Il convient de souligner également que la capitalisation des régimes a souffert des changements apportés récemment aux normes actuarielles pour tenir compte de l'accroissement de l'espérance de vie. De ce fait, l'évaluation du passif de solvabilité est plus étroitement assujettie aux taux d'intérêt en vigueur.
5. L'évaluation selon l'approche de continuité peut reposer sur la valeur marchande de l'actif du régime ou sur sa valeur à long terme, cette dernière étant calculée suivant une méthode de lissage ou un processus de modélisation. Le passif correspond à la valeur actualisée des versements de rente prévus, valeur qui incorpore l'incidence de variables comme les hausses de salaire.

Graphique 1
Variables clés touchant la capitalisation des régimes de retraite



Tout déficit (situation où le passif est supérieur à l'actif, de sorte que le ratio de capitalisation est inférieur à 100 %) dégagé selon cette méthode doit être comblé sur une période d'au plus quinze ans par le promoteur. À cette fin, ce dernier est tenu de verser des cotisations spéciales, outre les cotisations régulières couvrant le coût normal des prestations.

Pour l'évaluation de la solvabilité, on présume que le régime est liquidé sur-le-champ. Suivant cette méthode, la valeur marchande ou la juste valeur est assimilée à l'actif du régime, et la valeur liquidative, au passif du régime. Si un déficit apparaît, il doit être corrigé sur une période d'au plus cinq ans.

Quand un régime accuse à la fois un déficit de solvabilité et un déficit de continuité, la loi exige que soit effectué le versement minimum le plus élevé. Dans presque tous les cas, ce versement correspond au paiement de solvabilité prévu par le législateur. C'est pourquoi la présente étude porte principalement sur les problèmes de solvabilité.

Parmi les autres règles de capitalisation, la *Loi de l'impôt sur le revenu* appliquée par le gouvernement fédéral interdit toute cotisation aux promoteurs dont le régime affiche un excédent supérieur à certains seuils⁶.

Des mesures d'allègement des déficits de solvabilité

Dans son budget de mai 2006, le gouvernement fédéral a annoncé des mesures temporaires visant à alléger le fardeau du déficit de solvabilité, « ce qui contribuera au rétablissement ordonné de l'entière capitalisation [des] régimes, tout en assurant la protection des prestations promises ». Parmi ces mesures, la principale autorise les promoteurs de régime à répartir leurs paiements de solvabilité sur dix ans au lieu de cinq, sous réserve de certaines conditions : obtenir l'approbation d'une proportion préétablie de participants et de retraités ou obtenir des lettres de crédit garantissant l'écart entre les paiements de solvabilité étalés sur dix ans et ceux qui auraient été exigés sur cinq ans.

Par l'entremise de son organisme de réglementation, la Régie des rentes du Québec, la province de Québec a adopté des mesures d'allègement semblables pour les régimes sous réglementation québécoise.

6. Aux termes de l'article 147.2 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, les cotisations de l'employeur à un régime de retraite agréé doivent prendre fin une fois atteint le surplus maximum permis, soit généralement 10 % du passif du régime.

Une évaluation de la solvabilité actuelle des régimes

L'étude de Mercer évalue comme suit la solvabilité actuelle des régimes. Premièrement, pour chaque régime contenu dans l'échantillon, Mercer établit par extrapolation la situation de capitalisation entre la date du dernier rapport réglementaire et le 31 décembre 2005, puis le 31 mai 2006. La valeur marchande projetée de l'actif du régime est calculée à partir des rendements obtenus par la caisse de retraite, qui sont eux-mêmes déterminés dans chaque cas sur la base de la composition cible de l'actif du régime et des rendements effectifs du marché. Le passif du régime est projeté en fonction des renseignements que renferme la base de données sur chaque client.

Le Tableau 1 présente un état de la solvabilité au 31 décembre 2003 (date de l'étude précédente) et au 31 mai 2006, soit la dernière date d'estimation. Tout compte fait, il semble que la situation de capitalisation se soit quelque peu améliorée au cours des deux années et demie écoulées :

- la proportion de l'actif des régimes insolubles (ratio de solvabilité inférieur à 100 %) par rapport à l'actif de tous les régimes de l'échantillon (ligne 4) a chuté de 79 à 44 %;
- le ratio de solvabilité global (l'actif par rapport au passif) de tous les régimes (ligne 5) est passé de 93 à 95 %, surtout parce que des régimes de taille respectable qui étaient auparavant légèrement déficitaires sont désormais modérément excédentaires.

La modeste progression enregistrée au cours de cette période est attribuable à la vigueur des marchés boursiers au Canada et au fait que de nombreux promoteurs ont procédé à des paiements de solvabilité spéciaux. Toutefois, le rendement des obligations de référence du gouvernement du Canada a diminué d'environ 0,60 % (ligne 10) durant la même période. Ce facteur a considérablement entravé les efforts en vue de rehausser les ratios de solvabilité.

La distribution des ratios de solvabilité

Le Tableau 2 ventile l'actif des régimes selon le ratio de solvabilité aux trois dates d'estimation : le 31 décembre 2003, le 31 décembre 2005 et le 31 mai 2006.

Il apparaît qu'au 31 mai 2006, environ 46 % de l'actif était détenu par des régimes légèrement excédentaires (ratio de solvabilité entre 100 et

110 %), 22 % par des régimes faiblement déficitaires (ratio entre 90 et 100 %), 10 % par des régimes déficitaires (ratio entre 80 et 90 %) et environ 12 % par des régimes gravement déficitaires (ratio inférieur à 80 %).

On notera qu'entre le 31 décembre 2005 et le 31 mai 2006, le nombre de régimes modérément déficitaires (ratio entre 90 et 100 %) a beaucoup diminué au profit des régimes légèrement excédentaires (ratio entre 100 et 110 %). Autre point intéressant : la proportion de régimes gravement déficitaires (ratio inférieur à 80 %) a reculé, passant de 16 % à la fin de 2005 à 12 % à la fin de mai 2006.

La rapide amélioration de la distribution des ratios de solvabilité, entre le 31 décembre 2005 et le 31 mai 2006, témoigne de la sensibilité de la solvabilité d'un régime aux variations des rendements obligataires, lesquels ont gagné presque 50 points de base pendant la période.

Comparaison entre les résultats de l'étude et ceux du test de solvabilité du BSIF appliqué aux régimes sous réglementation fédérale

Mentionnons que le BSIF (2006) a publié les résultats de son test de solvabilité pour tous les régimes à prestations déterminées assujettis à la réglementation fédérale, qui représentent quelque 10 % de l'actif de tous les régimes à prestations déterminées au Canada. Les résultats du BSIF sont semblables à ceux obtenus par Mercer à partir de l'échantillon créé pour le Canada. Selon le BSIF, le ratio de solvabilité global avoisinait en moyenne 90 % en décembre 2005, contre 91 % en juin 2005; de plus, environ les trois quarts des régimes à prestations déterminées sous réglementation fédérale sont déficitaires.

L'échantillon de Mercer réunit des régimes relevant du gouvernement fédéral et d'autres, des gouvernements provinciaux. À l'échelle nationale, approximativement 50 % de l'actif total est détenu par des régimes réglementés en Ontario.

Les projections relatives à la capitalisation d'ici la fin de 2010

Dans le cadre de son analyse prospective, Mercer projette les ratios de solvabilité jusqu'au 31 décembre 2010 selon trois scénarios économiques : un scénario de base, un scénario A

Tableau 1

Évolution de la solvabilité

En milliards de dollars

		31 décembre 2003	31 mai 2006
1	Nombre de régimes	847	761
2	Nombre de régimes déficitaires	603 (71 %)	594 (78 %)
3	Nombre de régimes excédentaires	244 (29 %)	167 (22 %)
4	Actif des régimes déficitaires/actif de tous les régimes	79 %	44 %
5	Ratio de solvabilité global	93 %	95 %
6	Ratio de solvabilité des régimes déficitaires	89 %	85 %
7	Ratio de solvabilité des régimes excédentaires	112 %	104 %
8	Excédent (déficit) total de solvabilité, tous régimes confondus	(15,4)	(14,1)
9	Solvabilité globale des régimes déficitaires	(20,0)	(20,2)
10	Rendement des obligations du Canada à dix ans ou plus	5,13 %	4,53 %

Tableau 2

Répartition des ratios de solvabilité

Pourcentage de l'actif

Ratio (%)	31 décembre 2003	31 décembre 2005	31 mai 2006
< 80	11	16	12
80-90	11	15	10
90-100	57	51	22
100-110	10	9	46
> 110	11	9	10

Tableau 3

Hypothèses économiques

En pourcentage

Rendements	Niveau initial, 31 mai 2006	2010, scénario de base	2010, scénario A	2010, scénario B
Écart entre les obligations à long terme à rendement nominal et à rendement réel du gouvernement canadien		2,25 ^a	2,62	1,94
Bon du Trésor du gouvernement du Canada	4,18	3,76	4,49	3,12
Obligations à dix ans ou plus du gouvernement du Canada	4,53	4,53	5,27	3,90
Obligation à rendement réel	1,87	2,28	2,65	1,96
Rendement moyen du portefeuille ^b		5,76	8,80	2,88

- a. L'écart entre les rendements à long terme des obligations du gouvernement du Canada à rendement nominal et à rendement réel fournit une mesure de l'inflation attendue, compte tenu des distorsions possibles, comme l'illiquidité du marché des obligations à rendement réel. Depuis 1998, l'écart se situe à 2,25 %, en moyenne.
- b. Il s'agit de rendements prévus pour un régime à composition représentative : 35 % d'actions canadiennes, 12 % d'actions américaines, 10 % d'actions étrangères, 40 % de titres à revenu fixe et 3 % de valeurs à court terme.

Tableau 4

Évolution de la solvabilité des régimes étudiés par Mercer

En pourcentage

	31 mai 2006	2010, scénario de base	2010, scénario A	2010, scénario B
1. Ratio de solvabilité — tous les régimes	95	109	131	92
2. Ratio de solvabilité — régimes déficitaires au 31 décembre 2005	85	107	128	91
3. Ratio de solvabilité — régimes excédentaires au 31 décembre 2005	104	120	150	100
4. Proportion de l'actif du système détenu par des régimes déficitaires	44	6	0	94

(favorable à la solvabilité) et un scénario B (défavorable à la solvabilité).

Ces projections sont obtenues en deux étapes. On utilise d'abord un modèle stochastique (avec centiles) pour projeter les points finaux en 2010, puis on recourt à un modèle déterministe pour projeter la valeur des variables à des dates intermédiaires. Chaque variable converge vers sa valeur correspondante pour 2010.

Les résultats des scénarios sont exposés au Tableau 3. Le scénario de base suppose la prolongation de l'actuel contexte de faible inflation sur l'horizon projeté. Dans le scénario A, les marchés financiers évoluent d'une façon favorable à la solvabilité des régimes de retraite : les taux d'intérêt sont plus élevés et les rendements boursiers sont meilleurs. En outre, le modèle stochastique de Mercer s'appuie, pour ces variables, sur des prévisions correspondant au 25^e centile. Dans le scénario B, la conjoncture économique n'est pas favorable à la solvabilité des régimes de retraite : les taux d'intérêt et les rendements boursiers sont plus bas, et Mercer retient, pour ces variables, des prévisions correspondant au 75^e centile⁷.

Le Tableau 4 présente les projections relatives à la solvabilité en 2010 pour les trois groupes — *tous les régimes, régimes déficitaires, régimes excédentaires* — établies suivant les trois scénarios sur la base de la situation au 31 décembre 2005.

Les projections montrées au Tableau 4 tiennent compte du fait que, pour la plupart des régimes affichant un déficit au départ, les promoteurs effectuent des cotisations spéciales pour éliminer le déficit de solvabilité sur une période de cinq ans. Le paiement de solvabilité requis a tendance à varier d'une année à l'autre, car les fluctuations des marchés financiers se répercutent sur l'estimation de la solvabilité; par conséquent, dans le cadre de l'étude, le montant de la cotisation de solvabilité exigée est recalculé pour chaque année.

Les projections de solvabilité pour 2010

Voici les projections de solvabilité établies par Mercer.

Dans le scénario de base, on fait l'hypothèse que le système connaîtra dans l'ensemble une amélioration marquée, qui donnera lieu à un ratio de

7. L'effet net de l'inflation sur les situations de solvabilité projetées se révèle complexe. Il dépend de la proportion respective, dans l'échantillon, des régimes dont le passif est indexé sur l'inflation et de ceux dont le passif ne l'est pas. Il dépend également des incidences de l'inflation sur les rendements du portefeuille.

109 % en 2010 (ligne 1 du Tableau 4). De plus, seule une très faible proportion (6 %) de l'actif sera détenue par des régimes déficitaires (ligne 4).

Selon le scénario A, le système dégagera un excédent substantiel. Le ratio de solvabilité, tous régimes confondus, s'élèvera à 131 %, et la proportion de régimes déficitaires sera négligeable.

Enfin, dans le scénario B, on postule que le système affichera un ratio de solvabilité de 92 % (ligne 1), accusant un recul par rapport au point de départ du 31 mai 2006. En outre, 94 % de l'actif sera détenu par des régimes déficitaires, comparativement à 44 % à la fin de mai 2006 (ligne 4).

Le fardeau projeté des cotisations de solvabilité

Dans le cadre de l'étude, la prochaine étape consiste à projeter, une année à la fois, les cotisations de solvabilité jusqu'en 2010.

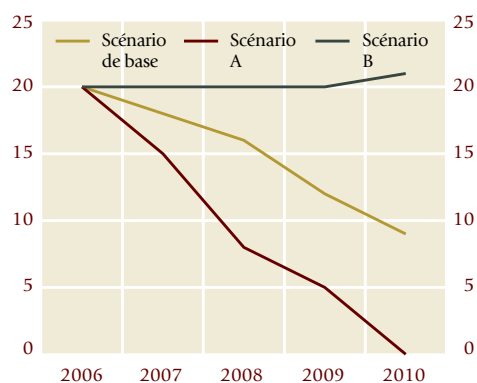
Les Graphiques 2 et 3 illustrent les projections, au 31 décembre 2010, des cotisations totales des employeurs (exprimées en pourcentage de la masse salariale) dans le cas des régimes respectivement déficitaires et excédentaires, suivant les trois scénarios de Mercer. Implicitement, on suppose que le risque de capitalisation est assumé exclusivement par l'employeur et que le taux de cotisation des salariés et celui de leurs prestations demeurent invariables, indépendamment de toute modification que peuvent subir les variables financières pendant la période étudiée.

Le Graphique 2 montre que les régimes qui accusaient un déficit au départ doivent bénéficier de cotisations relativement élevées par rapport à la masse salariale de l'entreprise, surtout comparativement aux régimes excédentaires (Graphique 3). Suivant le scénario de base (trait doré), les promoteurs dont le régime était déficitaire au début de la période devront collectivement cotiser au total entre 16 et 20 % de leur masse salariale pour couvrir le déficit au cours des trois premières années, puis 11 % la quatrième année et 9 % la cinquième. Les régimes excédentaires à la fin de 2005 (Graphique 3), quant à eux, nécessiteront des cotisations constantes équivalant à 9 % de la masse salariale de l'entreprise.

Selon le scénario B, défavorable à la solvabilité (Graphique 2, trait vert), les entreprises dont le régime est déficitaire au début de la période devront, au total, verser jusqu'en 2010 entre 20 et 21 % de leur masse salariale pour combler le déficit, soit beaucoup plus que selon les deux autres scénarios.

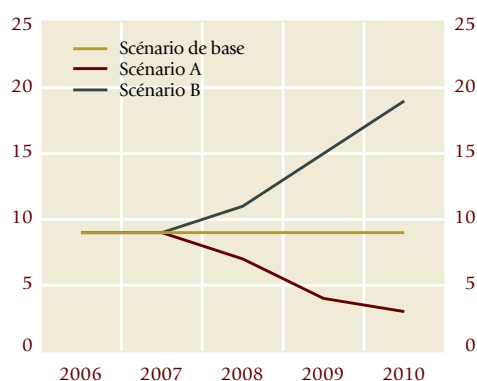
Graphique 2
Régimes déficitaires

Cotisations totales des employeurs en pourcentage de la masse salariale suivant trois scénarios



Graphique 3
Régimes excédentaires

Cotisations totales des employeurs en pourcentage de la masse salariale suivant trois scénarios



L'effet des mesures d'allègement des déficits de solvabilité

Les nouvelles projections de Mercer ne tiennent pas compte de l'effet éventuel des mesures d'allègement des déficits de solvabilité.

Pour évaluer l'incidence possible de ces mesures temporaires appliquées par le gouvernement fédéral et celui du Québec, on a préparé une projection fondée sur l'hypothèse que les employeurs choisiront, en moyenne, d'amortir le déficit de solvabilité de leur régime sur sept ans au lieu de cinq⁸. On estime en outre que l'effet bénéfique des mesures atteindra son apogée la première année, permettant ainsi de réduire de 9 % le montant des cotisations de solvabilité spéciales. Cette réduction s'établirait ensuite à 4 % la deuxième et la troisième année.

Il semble donc que, dans l'ensemble, l'effet potentiel des mesures soit assez limité. Par contre, cet effet pourrait être considérable dans le cas de régimes pris individuellement, surtout ceux qui auront choisi d'amortir leur déficit sur dix ans, comme le permet la nouvelle réglementation.

Autres études sur la capitalisation des régimes de retraite au Canada

D'autres études récentes portant sur la capitalisation des régimes de retraite ont été menées à partir d'échantillons de promoteurs différents de celui auquel Mercer a eu recours.

Par exemple, le Dominion Bond Rating Service (DBRS) (2006) s'est penché sur l'aspect sectoriel des déficits. Dans son étude, l'organisme souligne ce qui suit au sujet des régimes à prestations déterminées des entreprises canadiennes et américaines : [traduction] « Les régimes de retraite ne suscitent des préoccupations que dans une minorité de branches d'activité et d'entreprises, soit celles qui doivent composer avec le risque lié à des effectifs vieillissants, qui présentent une forte intensité de main-d'œuvre et où les syndicats jouissent d'un grand pouvoir. Il suffit de penser aux secteurs des pièces automobiles, de la foresterie et de la fabrication. »

L'étude du DBRS dresse ensuite la liste d'une quarantaine d'entreprises, au Canada et aux États-Unis, dont le régime accuse un déficit — constaté non pas grâce à une évaluation de la solvabilité,

mais plutôt en fonction des principes comptables généralement reconnus (PCGR) — de plus de 20 % de la valeur nette de la caisse de retraite. Le DBRS calcule que, si les taux d'intérêt gagnaient 200 points de base, les déficits de capitalisation s'en trouveraient atténués de beaucoup sans que les promoteurs aient à intervenir.

La société Towers Perrin a récemment terminé sa sixième revue annuelle des états financiers des régimes de retraite à prestations déterminées. Cette étude porte sur 83 des 100 plus grandes sociétés non financières canadiennes dont les titres se négocient à la Bourse de Toronto (S&P/TSX). On y compare un certain nombre de résultats financiers clés, tirés du rapport annuel pour 2005 de chacune de ces sociétés. Towers Perrin constate que, bien que les régimes de retraite examinés aient affiché des rendements en moyenne supérieurs à 10 % et que leurs promoteurs aient versé des cotisations d'un montant sans précédent, aucune amélioration de leur niveau de capitalisation (suivant les PCGR) n'a été enregistrée pour la troisième année de suite. Les auteurs attribuent l'absence d'amélioration à la baisse des rendements obligataires, mais ils sont d'avis que la hausse de ces derniers en 2006 pourrait soulager quelque peu les promoteurs.

Conclusion

Les résultats de la nouvelle étude de Mercer sur les régimes de retraite sont assez encourageants. Ils font toutefois ressortir combien la solvabilité des régimes (et, partant, le montant des cotisations futures) est sensible à la conjoncture économique, et plus particulièrement aux fluctuations des rendements dégagés par les obligations de premier rang.

Le scénario de base, qui postule essentiellement la prolongation de l'actuel contexte de faible inflation et des rendements modestes, donne à penser que le système, dans son ensemble, sera excédentaire en 2010 (le ratio de solvabilité global s'établissant à 109 %). Bien entendu, pour bénéficier de cette amélioration, bon nombre de promoteurs dont le régime est déficitaire dès le départ devront effectuer, pendant environ cinq ans, des cotisations spéciales équivalant à une proportion substantielle (jusqu'à 21 %) du total de leurs coûts salariaux. On peut donc raisonnablement supposer que, dans bien des cas, le fardeau des promoteurs sera lourd.

De surcroît, il ne faut pas oublier que, suivant le scénario B, celui qui est défavorable, les promoteurs devraient cotiser des sommes énormes pendant près de cinq ans et que, au bout du compte, leur

8. Le choix d'une période d'amortissement de sept ans pour l'ensemble des régimes déficitaires repose sur une évaluation de Mercer quant au nombre de régimes sous réglementation fédérale ou québécoise qui décideront de ne pas se prévaloir des mesures d'allègement ou qui ne le pourront pas en raison des conditions afférentes.

régime serait encore plus déficitaire qu'au début de la période.

Enfin, il semble que les conséquences directes, sur le système financier canadien, des déficits qu'accusent actuellement les régimes de retraite soient limitées. Ces déficits pourraient toutefois avoir une incidence importante sur la situation financière d'entreprises individuelles qui appartiennent à des secteurs vulnérables, surtout s'ils coïncident avec un autre choc. En définitive, les participants aux régimes devront probablement assumer leur part des répercussions néfastes découlant d'un grave problème de capitalisation, par une hausse de leurs cotisations, une réduction de leurs prestations ou même la liquidation du régime.

Bibliographie

- Armstrong, J. (2004). « La situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées des entreprises canadiennes », *Revue du système financier*, Banque du Canada (juin), p. 49-56.
- Armstrong, J., et J. Selody (2005). « Pour un renforcement de la viabilité des régimes de retraite à prestations déterminées », *Revue du système financier*, Banque du Canada (décembre), p. 31-38.
- Bureau du surintendant des institutions financières (2006). « Les nouveaux enjeux de la surveillance des régimes de retraite », exposé présenté dans le cadre du colloque *L'actualité législative*, Ottawa, 12 mai.
- Canada. Ministère des Finances (2006). *Le plan budgétaire de 2006 — Cibler les priorités*.
- Dominion Bond Rating Service (2006). *Pension Plans: It's All About Assumptions*, 29 août.
- Towers Perrin Services RH (2006). *Will rising bond yields provide relief to defined benefit pension plan sponsors?*