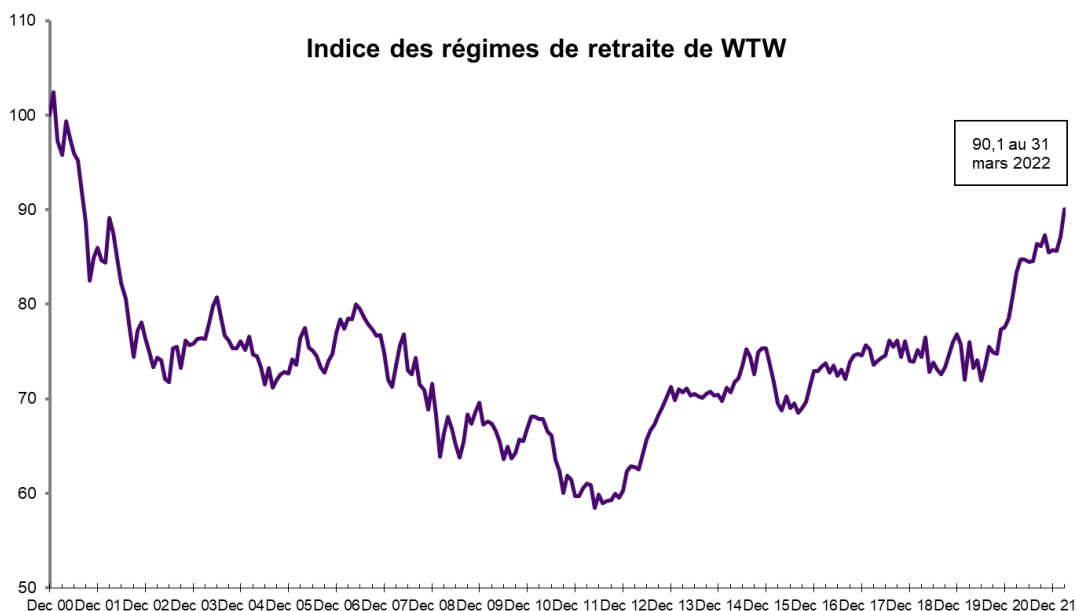


# Indicateurs financiers de la retraite

## Premier trimestre de 2022

### Résultats pour les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens

L'indice des régimes de retraite de WTW a augmenté au cours du premier trimestre en raison des rendements négatifs des placements qui ont été largement contrebalancés par une diminution des engagements des régimes attribuable à une augmentation des taux d'actualisation. L'effet net sur notre régime de référence s'est traduit par une augmentation de 5,0 % (de 85,8 à 90,1) de l'indice des régimes de retraite de WTW au cours du trimestre.



### Au sujet du présent rapport

Le présent rapport analyse l'incidence du rendement des marchés financiers sur les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens, en mettant l'accent sur les résultats liant l'actif aux engagements des régimes. Les résultats d'un régime en particulier sont fonction notamment des caractéristiques des engagements, de la composition du portefeuille et des rendements réels des placements.

Ces renseignements ont été réunis à l'intention des clients de WTW. Si vous souhaitez obtenir plus d'information sur l'incidence des éléments traités dans le présent bulletin sur votre organisation, veuillez communiquer avec votre conseiller ou l'un des conseillers suivants :

Jean-Claude Lebel  
[jean-claude.lebel@willistowerswatson.com](mailto:jean-claude.lebel@willistowerswatson.com)

Kevin Tighe  
[kevin.tighe@willistowerswatson.com](mailto:kevin.tighe@willistowerswatson.com)

## Taux d'intérêt au Canada

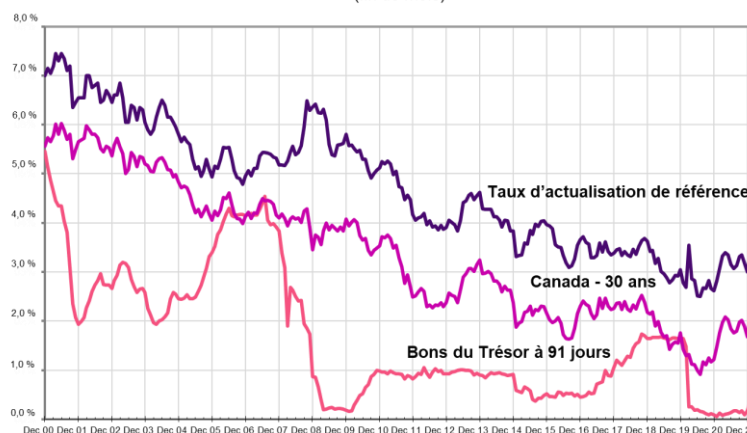
La Banque du Canada a haussé son taux directeur du financement à un jour de 0,25 % au cours du premier trimestre (et elle a par la suite annoncé une nouvelle hausse de 0,50 % en avril). Le taux de rendement des obligations canadiennes à 30 ans a augmenté constamment au cours du premier trimestre, terminant en hausse de 69 pb comparativement au début du trimestre. Les écarts de crédit ont augmenté d'environ 0,20 % au cours du trimestre. Le taux d'actualisation de référence établi selon la méthodologie RATE:Link, et servant à calculer les engagements des régimes à prestations déterminées, a augmenté de 92 pb, ce qui a donné lieu à une diminution des mesures du passif comptable au cours du trimestre.

### Taux de rendement des obligations canadiennes (fin de période)

|   | Mars<br>2022 | Déc.<br>2021 | Mars<br>2021 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| <b>Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada <sup>(1)</sup></b> |              |              |              |
| 30 ans  | 2,37         | 1,68         | 1,97         |
| 10 ans  | 2,40         | 1,42         | 1,55         |
| Bons du Trésor à 91 jours   | 0,71         | 0,18         | 0,08         |
| <b>Obligations de sociétés <sup>(1)</sup></b>                                 |              |              |              |
| FTSE  | 3,76         | 2,45         | 2,19         |
| <b>Taux d'actualisation de référence</b>                                      | 3,92         | 3,00         | 3,33         |

(1) Source : Les renseignements antérieurs à juin 2015 et les taux de rendements obligataires FTSE proviennent de FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Droit d'auteur © FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Tous droits réservés. L'information contenue dans ce document ne peut être redistribuée, vendue, modifiée ou utilisée pour créer un produit dérivé sans l'accord écrit préalable de FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Depuis juin 2015, les renseignements concernant les obligations canadiennes à 10 et à 30 ans proviennent de la Banque du Canada; ceux concernant les bons du Trésor à 91 jours proviennent de la Banque Scotia.

### Principaux taux de rendement des obligations (fin de mois)



## Rendement des placements

L'invasion de l'Ukraine par la Russie en février a entraîné une crise humanitaire qui a poussé des millions d'Ukrainiens à fuir leur pays déchiré par le conflit. L'invasion et, par la suite, les sanctions économiques imposées à la Russie ont causé une onde de choc sur les marchés mondiaux. Le prix des produits de base a grimpé en flèche, étant donné que la Russie est un important producteur de produits de base à l'échelle mondiale, dont le pétrole et le gaz. Cette hausse du prix des produits de base, jumelée aux enjeux liés à la chaîne d'approvisionnement qui sont toujours présents et aux confinements imposés en Chine dans le cadre de la stratégie du « Zéro COVID » du pays, ont fait augmenter l'inflation et grandir les attentes quant à des hausses de taux d'intérêt des banques centrales à l'échelle mondiale.

La plupart des marchés boursiers ont connu des difficultés au premier trimestre et ont enregistré des rendements négatifs. Le rendement des actions canadiennes a toutefois fait exception, en grande partie en raison de l'exposition élevée au marché des produits de base, alors que le rendement des secteurs canadiens de l'énergie et des matériaux a surpassé celui des autres secteurs. Ce résultat, combiné avec le rendement positif des secteurs des services financiers et des produits industriels, a généré un rendement de 3,8 % pour le S&P/TSX pour le trimestre. Ces quatre secteurs constituaient près de 75 % de l'indice composé S&P/TSX. À l'inverse, les marchés boursiers américains et ailleurs dans le monde ont connu des difficultés au cours du trimestre. Ils ont affiché des rendements négatifs se situant autour de -5 %, notamment en raison de l'exposition élevée au secteur des technologies de l'information, éprouvé par les craintes d'inflation, ainsi que de la hausse des taux d'intérêt et d'une répartition plus élevée dans le secteur des soins de santé.

Au cours du premier trimestre, nous avons observé une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à d'autres devises, ce qui, pour les investisseurs canadiens non couverts, s'est traduit par une diminution du rendement des placements en dollars canadiens dans des actions américaines et internationales.

Les hausses des taux de rendement et des écarts de crédit ont généré des rendements obligataires négatifs dans l'ensemble. Les obligations à long terme ont été les plus durement touchées, avec un rendement de -11,7 % pour le trimestre, alors que le rendement des obligations universelles s'est chiffré à -7,0 % pour le trimestre. Les obligations de sociétés ont affiché un rendement légèrement supérieur à celui des obligations gouvernementales, en raison de leur durée plus courte par rapport à celle des obligations gouvernementales.

## Rendement des catégories d'actif

|   | 1 <sup>er</sup> trimestre de 2022 | Cumul de l'exercice | Douze derniers mois |
|---|-----------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Rendement des actions</b>  |                                   |                     |                     |
| Actions canadiennes – indice composé S&P/TSX <sup>(2)</sup>                                 | 3,8 %                             | 3,8 %               | 20,2 %              |
| Actions américaines – indice S&P 500 (en dollars canadiens) <sup>(3)</sup>                  | -5,9 %                            | -5,9 %              | 14,8 %              |
| Actions hors de l'Amérique du Nord – indice MSCI EAEO (en dollars canadiens) <sup>(4)</sup> | -7,2 %                            | -7,2 %              | 0,4 %               |
| <b>Rendement des titres à revenu fixe canadiens</b>   |                                   |                     |                     |
| Indice des bons du Trésor à 91 jours  | 0,1 %                             | 0,1 %               | 0,3 %               |
| Indice obligataire universel FTSE   | -7,0 %                            | -7,0 %              | -4,5 %              |
| Indice des obligations à long terme FTSE  | -11,7 %                           | -11,7 %             | -5,6 %              |

(2) Source : Bloomberg LP. Tous les indices composés S&P/TSX sont des marques déposées de la Bourse de Toronto inc. et de la société Standard & Poor's.

(3) Source : Bloomberg LP. Tous les indices S&P sont des marques déposées de Standard & Poor's.

(4) Source : Bloomberg LP. Tous les indices MSCI sont des marques déposées de Morgan Stanley Capital International inc.

Au cours du trimestre, le portefeuille du régime de référence, composé d'actions (50 %) et de titres à revenu fixe (50 %), a enregistré un rendement négatif de 8,2 %. Le portefeuille, plus prudent, composé à 30 % d'actions a enregistré un rendement négatif de 9,6 % au cours du trimestre, et celui composé à 70 % d'actions, plus dynamique, a enregistré un rendement négatif de 6,7 % au cours du trimestre.

Conformément aux normes comptables en vigueur au Canada et aux États-Unis, ainsi qu'aux normes comptables internationales, les engagements des régimes de retraite sont calculés en utilisant un taux d'actualisation fondé sur les taux de rendement, à la date du calcul, des obligations de sociétés de qualité supérieure. Selon la même méthodologie RATE:Link, soit celle que nous appliquons à l'indice des régimes de retraite de WTW dans d'autres pays, le taux d'actualisation pour notre régime de référence a augmenté de 92 points de base au cours du trimestre pour s'établir à 3,92 % au 31 mars 2022. Entre autres facteurs, le taux d'actualisation varie selon les flux de trésorerie projetés des régimes, les données sur les obligations et la méthodologie utilisée afin d'établir la courbe de rendement. L'approche RATE:Link représente l'une des méthodologies possibles; d'autres méthodologies acceptables peuvent donner lieu à des taux d'actualisation plus élevés ou plus bas, et, par le fait même, à des engagements des régimes de retraite inférieurs ou supérieurs.

WTW suit la variation mensuelle de son indice des régimes de retraite depuis le 31 décembre 2000. Comme le cours des obligations, la valeur des engagements des régimes de retraite varie à l'opposé du mouvement des taux d'intérêt. L'indice des engagements des régimes de retraite de WTW a diminué de 12,6 % au cours du trimestre, reflétant l'effet combiné de l'accumulation des intérêts et de la variation du taux d'actualisation.

L'effet de la hausse du taux d'actualisation des engagements et des rendements négatifs des placements s'est traduit, au cours du trimestre, par une augmentation nette de l'indice des régimes de retraite de WTW, lequel est passé de 85,8 au 31 décembre 2021 à 90,1 au 31 mars 2022. La variation de l'indice des régimes de retraite de WTW ne tient pas compte de cotisations versées afin de réduire la taille de tout déficit ni de toute période de congé de cotisations attribuable à tout excédent.

## Résultats de l'indice des régimes de retraite canadiens

|   | 1 <sup>er</sup> trimestre de 2022 | Cumul de l'exercice | Douze derniers mois |
|---|-----------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Rendement des portefeuilles</b>                                    |                                   |                     |                     |
| 30 % actions / 70 % titres à revenu fixe                              | -9,6 %                            | -9,6 %              | -1,2 %              |
| 50 % actions / 50 % titres à revenu fixe                              | -8,2 %                            | -8,2 %              | 1,9 %               |
| 70 % actions / 30 % titres à revenu fixe                              | -6,7 %                            | -6,7 %              | 5,1 %               |
| <b>Résultats liés aux engagements du régime de référence</b>          |                                   |                     |                     |
| Variation de l'indice des engagements des régimes de retraite         | -12,6 %                           | -12,6 %             | -5,6 %              |
| <b>Variation de l'indice des régimes de retraite (en pourcentage)</b> | 5,0 %                             | 5,0 %               | 8,0 %               |

### Note à l'intention des lecteurs

Cette publication porte sur l'évolution relative de l'actif et du passif d'un régime de retraite canadien hypothétique de référence, selon une répartition de l'actif représentative (50 % d'actions et 50 % de titres à revenu fixe) et un profil d'engagements typique. L'indice n'a pas pour but de présenter un taux de provisionnement moyen. L'objectif est plutôt de fournir aux promoteurs de régimes de retraite une mesure cohérente et pertinente servant d'indicateur général de l'incidence que peuvent avoir, sur le provisionnement des régimes de retraite, les événements qui surviennent sur les marchés financiers.

### Définition des termes

#### Taux de rendement des obligations

- Le taux de rendement semestriel des obligations du Canada à 30 ans reflète le taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada qui sont activement négociées et qui viennent à échéance dans 30 ans.
- Le taux de rendement semestriel des obligations du Canada à 10 ans reflète le taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada qui sont activement négociées et qui viennent à échéance dans 10 ans.
- Le taux de rendement semestriel des bons du Trésor à 91 jours fait référence au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada qui viennent à échéance dans 91 jours.
- Le taux de rendement semestriel des obligations de sociétés FTSE reflète le taux de rendement de l'indice obligataire FTSE – Sociétés, composé d'obligations de sociétés comportant des échéances diverses.

#### Rendement des catégories d'actif

- Le rendement total tient compte de l'effet combiné des variations des cours et des revenus d'intérêts ou de dividendes. En général, il diffère des résultats quotidiens publiés dans les journaux financiers, qui reflètent uniquement les variations des cours.
- L'indice composé S&P/TSX illustre le rendement des grandes sociétés sur le marché canadien.
- L'indice S&P 500 illustre le rendement des 500 plus grandes sociétés aux États-Unis en fonction du cours de leurs actions. Le rendement total est exprimé en dollars canadiens et inclut donc l'effet de la variation des taux de change.
- L'indice MSCI EAEO est l'indice Morgan Stanley Capital International (Europe, Australasie et Extrême-Orient), qui suit le rendement des actions. Le rendement total est exprimé en dollars canadiens et inclut donc l'effet de la variation des taux de change.
- Le rendement des bons du Trésor à 91 jours est calculé selon l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE.
- L'indice obligataire universel FTSE calcule le rendement total des obligations de gouvernements et de sociétés dont les échéances sont supérieures à un an.
- L'indice obligataire à long terme FTSE calcule le rendement total des obligations de gouvernements et de sociétés dont les échéances sont supérieures à 10 ans.

## Rendement des portefeuilles

- L'indice des régimes de retraite de WTW 50 % / 50 % repose sur un portefeuille diversifié composé à 50 % d'actions (10 % d'actions canadiennes, 20 % d'actions américaines et 20 % d'actions internationales [indice MSCI EAEO]) et à 50 % de titres à revenu fixe (indice obligataire à long terme FTSE).
- Au sein des portefeuilles composés à 30 % et à 70 % d'actions, la composition des volets en actions et en titres à revenu fixe est semblable à celle du portefeuille 50 % / 50 %.

## Taux d'actualisation de référence

- Le taux d'actualisation est calculé chaque mois pour notre régime de retraite de référence en analysant la courbe de rendement des obligations de sociétés de qualité supérieure et les flux de trésorerie projetés du régime de référence. Des taux d'actualisation plus élevés ou plus bas pourraient convenir davantage à d'autres régimes ayant des prévisions de flux de trésorerie différents.\* De plus, un éventail de méthodologies peut servir à interpréter les données accessibles sur les obligations à long terme de sociétés canadiennes. Notre calcul est fait au moyen de la méthodologie RATE:Link que nous utilisons afin de calculer l'indice des régimes de retraite de WTW dans d'autres pays. D'autres méthodologies peuvent donner lieu à des taux d'actualisation plus élevés ou plus bas, selon la conjoncture du marché.

## Indice des engagements des régimes de retraite de WTW

- L'indice des engagements des régimes de retraite suit la fluctuation des engagements du régime de référence découlant de l'accumulation des intérêts et de l'évolution des hypothèses financières. À cette fin, les engagements sont mesurés selon les principes comptables américains et internationaux.\*
- Les cotisations au régime de référence correspondent au montant des prestations versées.

## Indice des régimes de retraite de WTW

- L'indice des régimes de retraite de WTW est le ratio entre la valeur marchande de l'actif et les engagements comptables du régime de référence. La variation de l'actif d'un mois à l'autre repose sur le rendement du portefeuille 50 % / 50 %, ainsi que sur les hypothèses relatives aux cotisations et aux prestations versées. Les engagements varient d'un mois à l'autre en raison du cumul du coût des prestations au titre des services accomplis et de l'intérêt, des prestations versées, ainsi que de l'incidence de toute variation de l'indice des engagements des régimes de retraite de WTW. L'indice des régimes de retraite de WTW est une mesure comptable et non une mesure de provisionnement. Par conséquent, elle ne doit pas être utilisée pour mesurer le provisionnement d'un régime de retraite, qui est calculé selon les exigences réglementaires.

---

\* Le taux d'actualisation hypothétique est rajusté afin de tenir compte des variations des taux d'intérêt du marché. Notre régime de référence est un régime traditionnel établi en fonction des derniers salaires dont environ la moitié des engagements porte sur les participants actifs et l'autre moitié sur les participants sortis avec droits acquis et les retraités. Les régimes dont la structure ou les données démographiques diffèrent obtiendront des résultats différents en ce qui concerne le taux d'actualisation approprié et la sensibilité des engagements des régimes aux variations des hypothèses financières.