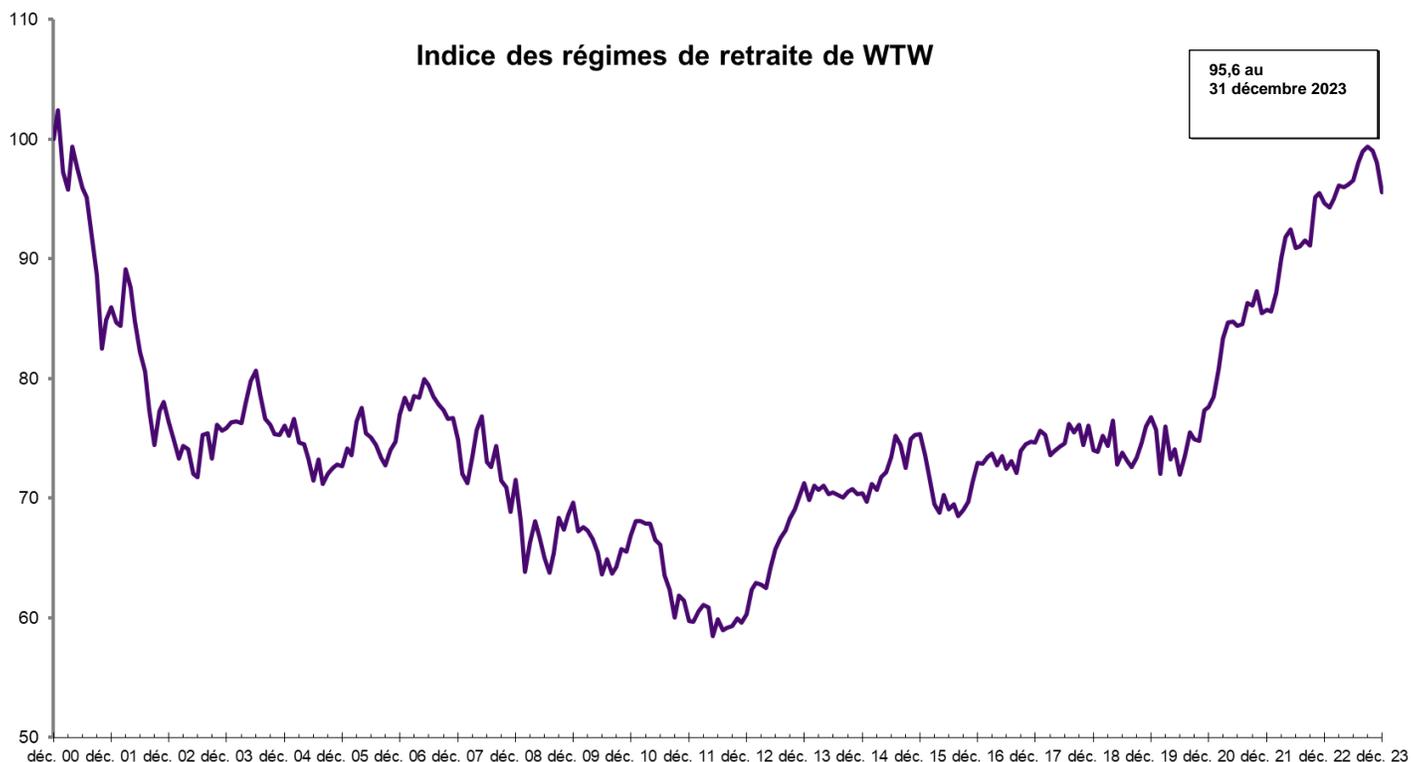


Indicateurs financiers de la retraite

Quatrième trimestre de 2023

Résultats pour les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens

L'indice des régimes de retraite de WTW a diminué au cours du quatrième trimestre, alors qu'une augmentation des mesures du passif comptable a été en partie contrebalancée par des rendements positifs des placements. L'effet net sur notre régime de référence s'est traduit par une diminution de 3,8 % (de 99,4 à 95,6) 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@wtwco.com

Kevin Tighe
kevin.tighe@wtwco.com

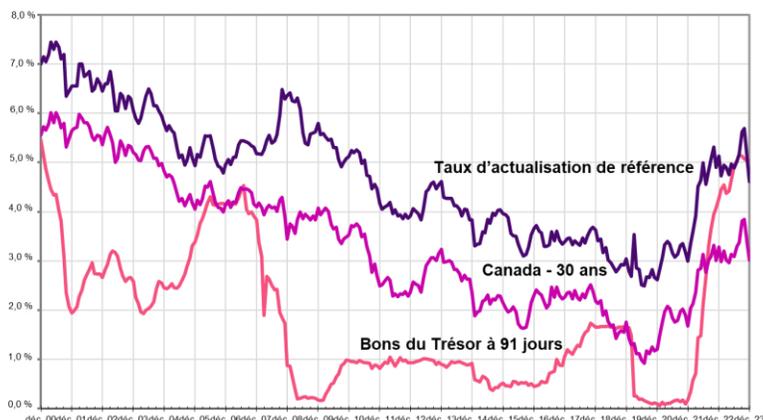
Taux d'intérêt au Canada

La Banque du Canada (la « Banque ») a maintenu son taux directeur du financement à un jour à 5,0 % jusqu'à la fin de 2023. Elle a maintenu le taux à ce niveau tout au long du quatrième trimestre, tout en poursuivant sa politique de resserrement quantitatif. En ce qui concerne l'inflation, la banque centrale a souligné la chute de l'IPC à 3,1 % et la « généralisation » de la tendance à la baisse de l'inflation, toutes deux favorables, mais celle-ci demeure toutefois préoccupée par la montée de l'inflation qui touche le prix du logement et par le fait que sa mesure de l'inflation fondamentale se situe dans la fourchette de 3,5 % à 4,0 % (plus récemment à l'extrémité inférieure). Même si les taux d'intérêt ont atteint un sommet en octobre, ils ont amorcé leur chute de façon précipitée en novembre et en décembre. Le taux de rendement des obligations canadiennes à 30 ans a terminé le trimestre en baisse de 79 pb comparativement au début du trimestre. Les écarts de crédit ont également baissé au cours du trimestre, se contractant de 12 pb. Le taux d'actualisation de référence établi selon la méthodologie RATE:Link, et servant à calculer les engagements des régimes à prestations déterminées, a diminué de 101 pb, ce qui, compte tenu de l'effet de l'accumulation des intérêts, a entraîné une augmentation des mesures du passif comptable au cours du trimestre.

Taux de rendement des obligations canadiennes (fin de période)

	Déc. 2023	Sept. 2023	Déc. 2022
Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada ⁽¹⁾			
30 ans	3,02	3,81	3,28
10 ans	3,10	4,03	3,30
Bons du Trésor à 91 jours	5,05	5,13	4,27
Obligations de sociétés ⁽¹⁾			
FTSE	4,77	5,90	5,27
Taux d'actualisation de référence	4,62	5,63	5,13

Principaux taux de rendement des obligations (fin de mois)



(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 touchant les obligations canadiennes à 10 ans et à 30 ans proviennent de la Banque du Canada; ceux touchant les bons du Trésor à 91 jours proviennent de la Banque Scotia.

Rendement des placements

Dans l'ensemble, le dernier trimestre de 2023 a été très favorable pour les marchés boursiers mondiaux, ceux-ci affichant des rendements positifs se situant à près de 10 %. Le trimestre a connu des hauts et des bas, les marchés boursiers du monde entier ayant connu un début anémique en octobre. Cependant, en novembre, sous l'effet des observations jugées optimistes de la Réserve fédérale, du ralentissement de l'inflation, de la baisse des taux de rendement obligataire et de la résilience économique, les marchés boursiers ont connu une forte augmentation qui s'est poursuivie jusqu'en décembre. Les actions canadiennes ont elles aussi enregistré des rendements élevés se situant à près de 10 %. Toutefois, notamment en raison du rendement nettement supérieur à celui des actions technologiques et de la pondération plus faible du Canada dans le secteur des technologies de l'information (l'un des secteurs les plus performants du trimestre, à +24 %), le rendement des actions canadiennes (8,1 %) a été inférieur à celui des actions américaines (11,7 %), mais supérieur à celui des actions internationales (5,0 %), en devises locales dans les deux cas. Il convient de noter que si l'indice S&P 500 a clôturé l'année 2023 avec un rendement de 26 % en dollars américains, une part importante de ce succès est attribuable aux « sept magnifiques », soit les sept sociétés technologiques à mégacapitalisation. L'effet très important et persistant de ces sociétés technologiques à très forte capitalisation sur le rendement global de l'indice met en évidence le risque de concentration de l'indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière.

Le dollar canadien s'est affaibli par rapport aux principales devises mondiales, à l'exception du dollar américain, ce qui, pour les investisseurs canadiens non couverts, s'est traduit par une baisse du rendement des placements en dollars

canadiens dans des actions américaines, mais par une augmentation par rapport aux placements en actions internationales au cours du quatrième trimestre

Tous les segments de la courbe de rendement ont connu de fortes baisses au cours du trimestre, ce qui a entraîné des rendements positifs pour les principaux indices obligataires canadiens. Étant donné leur durée plus longue et de la baisse des taux de rendement, les obligations à long terme ont été les plus favorablement touchées au cours du trimestre. D'autre part, en raison de leur durée plus courte, les obligations de sociétés ont enregistré un rendement inférieur à celui des obligations gouvernementales, malgré leurs taux de rendement plus élevés, dans un contexte de réduction des écarts de crédit et de chute des taux de rendement.

Rendement des catégories d'actif

	4 ^e trimestre de 2023	Cumul de l'exercice	Douze derniers mois
Rendement des actions			
Actions canadiennes – indice composé S&P/TSX ⁽²⁾	8,1 %	11,8 %	11,8 %
Actions américaines – indice S&P 500 (en dollars canadiens) ⁽³⁾	8,9 %	23,3 %	23,3 %
Actions hors de l'Amérique du Nord – indice MSCI EAEO (en dollars canadiens) ⁽⁴⁾	7,7 %	15,4 %	15,4 %
Rendement des titres à revenu fixe canadiens			
Indice des bons du Trésor à 91 jours	1,3 %	4,7 %	4,7 %
Indice obligataire universel FTSE	8,3 %	6,7 %	6,7 %
Indice des obligations à long terme FTSE	14,8 %	9,5 %	9,5 %

(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 positif de 11,5 %. Le portefeuille, plus prudent, composé à 30 % d'actions, a enregistré un rendement positif de 12,8 % au cours du trimestre, et celui composé à 70 % d'actions, plus dynamique, a enregistré un rendement positif de 10,2 % au cours du quatrième 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 diminué de 101 points de base au cours du trimestre pour s'établir à 4,62 % au 31 décembre 2023. 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 augmenté de 15,9 % au cours du trimestre, reflétant l'effet combiné de l'accumulation des intérêts et de la variation du taux d'actualisation.

L'effet de l'augmentation des mesures du passif comptable a été en partie compensé par des rendements positifs des placements, ce qui s'est traduit par une diminution nette de l'indice des régimes de retraite de WTW au cours du trimestre, lequel est passé de 99,4 à 95,6 au 31 décembre 2023. 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			
	<i>4^e trimestre de 2023</i>	<i>Cumul de l'exercice</i>	<i>Douze derniers mois</i>
Rendement des portefeuilles			
30 % actions / 70 % titres à revenu fixe	12,8 %	12,1 %	12,1 %
50 % actions / 50 % titres à revenu fixe	11,5 %	13,7 %	13,7 %
70 % actions / 30 % titres à revenu fixe	10,2 %	15,4 %	15,4 %
Résultats liés aux engagements du régime de référence			
Variation de l'indice des engagements des régimes de retraite	15,9 %	12,7 %	12,7 %
Variation de l'indice des régimes de retraite (en pourcentage)	-3,8 %	0,9 %	0,9 %

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

- Le rendement du portefeuille 50 % / 50 % de l'indice des régimes de retraite de WTW 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.
