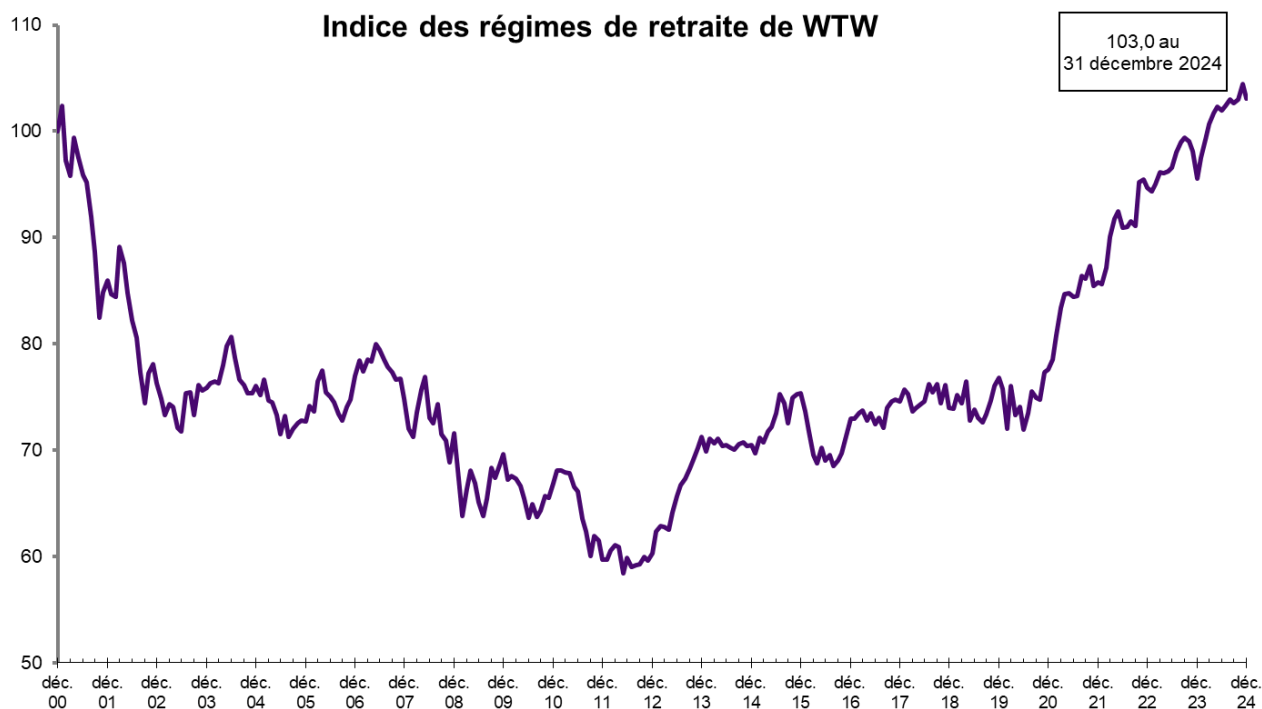


Indicateurs financiers de la retraite

Quatrième trimestre de 2024

Résultats pour les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens

L'indice des régimes de retraite de WTW a légèrement augmenté au cours du quatrième trimestre en raison des rendements positifs des placements, en partie contrebalancés par une augmentation des mesures du passif comptable. L'effet net sur notre régime de référence s'est traduit par une augmentation de 0,3 % (de 102,7 à 103,0) 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 rapport 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

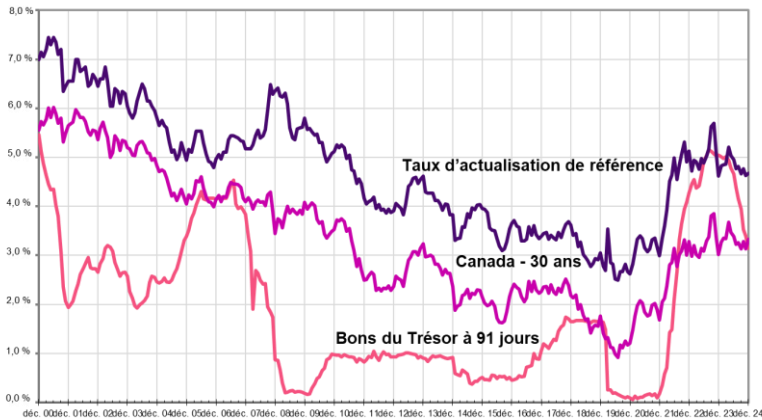
Taux d'intérêt au Canada

La Banque du Canada a abaissé son taux du financement à un jour de 50 pb en octobre et de 50 pb supplémentaires en décembre, ce qui a porté son taux directeur à 3,25 % à la fin du trimestre. Il s'agit des plus importantes réductions de taux en plus de quatre ans. Elles ont renforcé la transition du resserrement à l'assouplissement de la politique monétaire de la banque centrale. La Banque a maintenu son processus de normalisation du bilan. La faible croissance du PIB et la menace de droits de douane sur les exportations canadiennes ont incité la Banque du Canada à accélérer les réductions de taux. L'inflation fondamentale, qui constitue la mesure privilégiée par la Banque des tendances de l'inflation, est demeurée dans la fourchette cible, tandis que les pressions à la hausse sur les coûts liés au logement se sont atténuées comme prévu. En novembre, l'IPC avait augmenté de 1,9 % sur 12 mois. La décision de la Banque de procéder à d'autres ajustements des taux dépendra vraisemblablement de l'équilibre entre les pressions exercées sur les prix au chapitre des données sur l'inflation et de la croissance du PIB.

Le taux de rendement des obligations canadiennes à 30 ans a terminé le trimestre en hausse de 20 pb comparativement au début du trimestre. Les écarts de crédit ont diminué de 16 pb 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 2 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. 2024	Sept. 2024	Déc. 2023
Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada ⁽¹⁾			
30 ans	3,33	3,13	3,02
10 ans	3,23	2,95	3,10
Bons du Trésor à 91 jours	3,15	3,94	5,05
Obligations de sociétés ⁽¹⁾			
FTSE	4,09	4,10	4,77
Taux d'actualisation de référence	4,68	4,66	4,62

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

Au quatrième trimestre de 2024, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des rendements mitigés en devises locales, ce qui reflète les défis économiques persistants et la confiance inégale des investisseurs. Plusieurs banques centrales, y compris la Banque du Canada, ont réduit leur taux directeur en réaction au ralentissement de la croissance et à l'atténuation de l'inflation, ce qui a fournis un certain soutien aux marchés financiers. Toutefois, même si la Réserve fédérale américaine a abaissé son taux, on s'attend à ce qu'il y ait moins de réductions l'an prochain en raison de la croissance résiliente et de l'inflation obstinément élevée aux États-Unis.

Toujours dans ce pays, l'élection de Donald Trump a stimulé l'optimisme des investisseurs, qui s'attendent à ce que ses politiques favorables aux entreprises et l'assouplissement de la réglementation profitent aux sociétés américaines. Cependant, les préoccupations au sujet des droits de douane potentiels sur les exportations vers les États-Unis ont commencé à peser sur les perspectives du commerce mondial, incitant les pays à se préparer à l'intensification des tensions commerciales.

Les actions canadiennes ont atteint de nouveaux sommets pendant le trimestre, en raison de la vigueur des secteurs des technologies de l'information (22,2 %) et des services financiers (6,6 %). Ceux des services de communication (-19,2 %) et de l'immobilier (-10,5 %) ont accusé du retard, inscrivant des rendements fortement négatifs. Malgré un rendement global positif des actions, l'économie canadienne a fait face à des obstacles, le taux de chômage étant passé de 6,5 % au début du trimestre à 6,8 % en novembre, avant de s'améliorer légèrement pour s'établir à 6,7 % en décembre. Le ralentissement du marché de l'emploi s'est traduit par une diminution des dépenses de consommation et une baisse de la confiance, ce qui a soulevé des préoccupations au sujet de l'élan économique. La Banque du Canada espère que ses récentes réductions de taux stimuleront la demande des consommateurs et l'embauche au cours des prochains mois.

Les devises ont fluctué de manière notable au quatrième trimestre, le dollar canadien s'étant affaibli par rapport au dollar américain, mais raffermi par rapport aux autres principales devises, ce qui a eu une incidence différente sur les placements en actions étrangères des investisseurs canadiens non couverts. Bien que les rendements en dollars canadiens tirés des actions internationales aient diminué, ils se sont nettement améliorés sur les placements en actions américaines au cours du trimestre (9,1 % en dollars canadiens contre 2,4 % en devise locale). L'écart grandissant entre les taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada et les préoccupations au sujet des droits de douane potentiels pourraient peser davantage sur le dollar canadien en 2025.

Sur le marché obligataire canadien, le segment des échéances à court terme de la courbe de rendement (de 0 à 1 an) a connu des baisses importantes (environ 80 pb) au cours du quatrième trimestre, à la suite des réductions de taux de la Banque du Canada, tandis que le segment des échéances à long terme a enregistré une augmentation (environ 20 pb). Cette situation a mené à des rendements mitigés dans tous les segments du marché obligataire, les obligations gouvernementales à plus long et moyen terme affichant des rendements négatifs en raison de leur plus grande sensibilité aux variations de taux de rendement, tandis que celles à plus court terme ont inscrit des rendements positifs. Les obligations de sociétés ont surpassé les obligations gouvernementales, tirant parti des taux de rendement plus élevés, du resserrement des écarts de crédit, et de leur durée plus courte dans un contexte de hausse des taux de rendement.

Rendement des catégories d'actif

	4 ^e trimestre de 2024	Cumul de l'exercice	Douze derniers mois
Rendement des actions			
Actions canadiennes – indice composé S&P/TSX ⁽²⁾	3,8 %	21,6 %	21,6 %
Actions américaines – indice S&P 500 (en dollars canadiens) ⁽³⁾	9,1 %	36,2 %	36,2 %
Actions hors de l'Amérique du Nord – indice MSCI EAEO (en dollars canadiens) ⁽⁴⁾	-2,1 %	13,1 %	13,1 %
Rendement des titres à revenu fixe canadiens			
Indice des bons du Trésor à 91 jours	1,2 %	3,8 %	5,1 %
Indice obligataire universel FTSE	4,7 %	4,3 %	12,9 %
Indice des obligations à long terme FTSE	5,7 %	2,2 %	17,3 %

(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 1,3 %. Le portefeuille, plus prudent, composé à 30 % d'actions a enregistré un rendement positif de 0,5 % au cours du trimestre, et celui composé à 70 % d'actions, plus dynamique, a enregistré un rendement positif de 2,2 % 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 canadien a augmenté de 2 points de base au cours du trimestre pour s'établir à 4,68 % au 31 décembre 2024. 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 0,9 % au cours du trimestre, reflétant l'effet combiné de l'accumulation des intérêts et de la variation du taux d'actualisation.

L'effet net de l'augmentation des mesures du passif comptable, combiné aux rendements positifs des placements, s'est traduit par une légère augmentation nette de l'indice des régimes de retraite de WTW au cours du trimestre, lequel est passé de 102,7 à 103,0 au 31 décembre 2024. 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 2024</i>	<i>Cumul de l'exercice</i>	<i>Douze derniers mois</i>
Rendement des portefeuilles			
30 % actions / 70 % titres à revenu fixe	0,5 %	7,7 %	7,7 %
50 % actions / 50 % titres à revenu fixe	1,3 %	12,1 %	12,1 %
70 % actions / 30 % titres à revenu fixe	2,2 %	16,7 %	16,7 %
Résultats liés aux engagements du régime de référence			
Variation de l'indice des engagements des régimes de retraite	0,9 %	4,0 %	4,0 %
Variation de l'indice des régimes de retraite (en pourcentage)	0,3 %	7,8 %	7,8 %

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.
