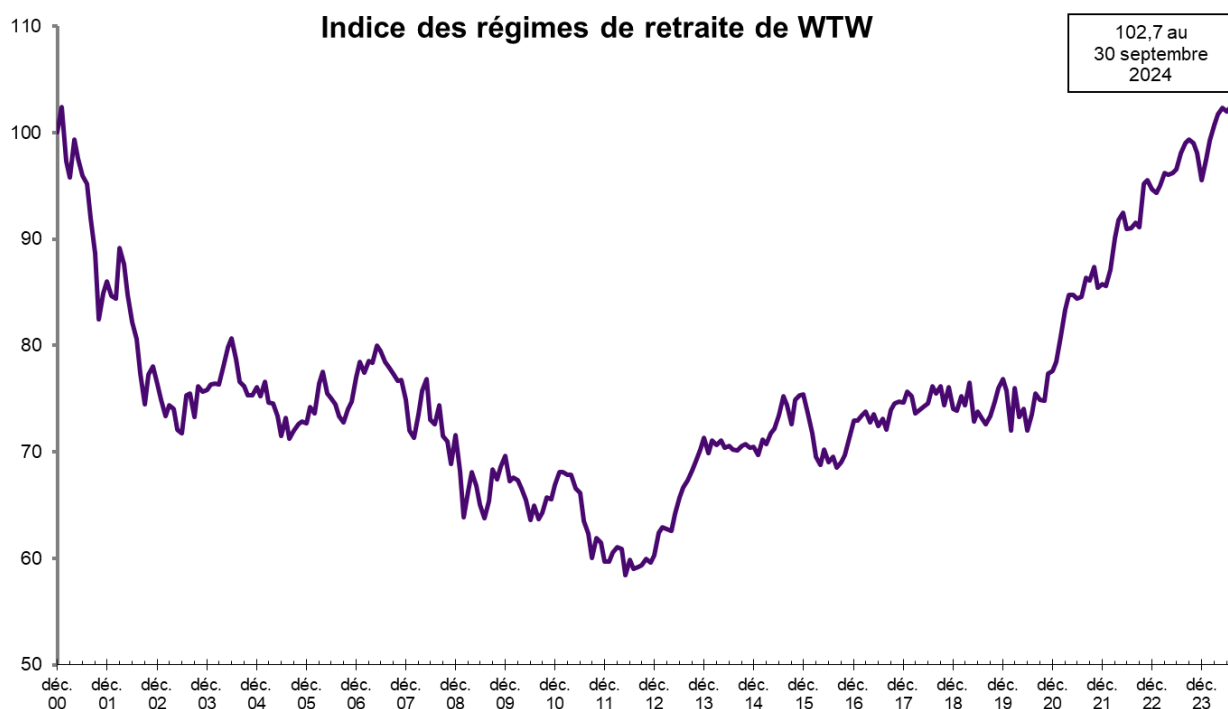


# Indicateurs financiers de la retraite

Troisième 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 troisième 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 0,6 % (de 102,0 à 102,7) 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](mailto:jean-claude.lebel@wtwco.com)

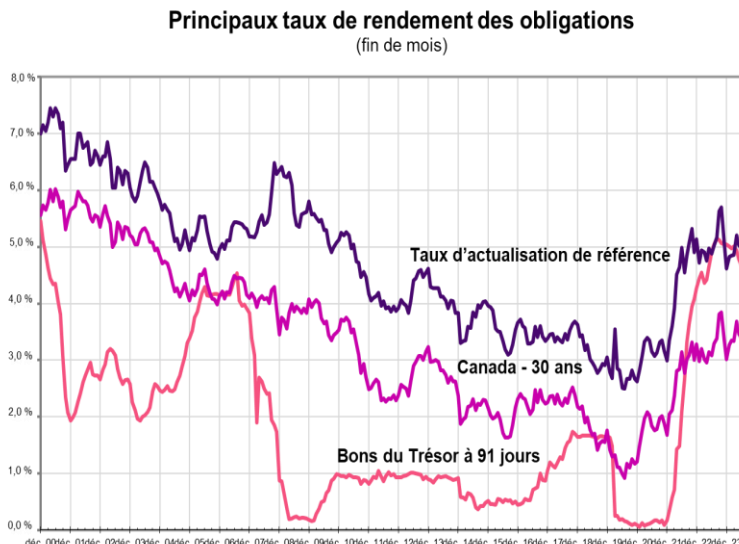
Kevin Tighe  
[kevin.tighe@wtwco.com](mailto:kevin.tighe@wtwco.com)

## Taux d'intérêt au Canada

La Banque du Canada a abaissé son taux du financement à un jour de 25 pb en juillet et de 25 pb supplémentaires en septembre, ce qui a porté son taux directeur à 4,25 % à la fin du trimestre. La politique monétaire de la banque centrale continue sa transition du resserrement à l'assouplissement. La Banque poursuit également le processus de normalisation de son bilan. L'inflation fondamentale, qui constitue la mesure privilégiée par la Banque, est inférieure à 3 % depuis plusieurs mois, s'établit actuellement à environ 2,5 % en moyenne. Toutefois, les coûts liés au logement demeurent le principal facteur de l'inflation globale, même s'ils commencent à fléchir. L'indice des prix à la consommation a diminué pour atteindre la cible de 2 % de la Banque du Canada en août, et de nouveau en septembre, pour s'établir à 1,6 %. Pour sa part, la Réserve fédérale américaine a abaissé de 50 pb son taux directeur en septembre, pour la première fois en plus de 4 ans. La décision de la Banque de procéder à d'autres ajustements des taux dépendra vraisemblablement de l'évolution des pressions exercées sur les prix dans divers secteurs de l'économie. Toutefois, il semble qu'un cycle d'assouplissement quantitatif soit en cours tant aux États-Unis qu'au Canada.

Le taux de rendement des obligations canadiennes à 30 ans a terminé le trimestre en baisse de 26 pb comparativement au début du trimestre. Les écarts de crédit ont légèrement diminué au cours du trimestre, soit une diminution de 3 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 30 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)			
	Sept. 2024	Juin 2024	Sept. 2023
<b>Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada <sup>(1)</sup></b>			
30 ans	3,13	3,39	3,81
10 ans	2,95	3,50	4,03
Bons du Trésor à 91 jours	3,94	4,66	5,13
<b>Obligations de sociétés <sup>(1)</sup></b>			
FTSE	4,10	4,90	5,90
<b>Taux d'actualisation de référence</b>	4,66	4,96	5,63



(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

Le troisième trimestre de 2024 a été marqué par une volatilité accrue des marchés boursiers mondiaux, un bref repli ayant été suivi d'une reprise vigoureuse. Cette situation s'explique principalement par un sentiment d'atterrissage en douceur, malgré une activité économique plus faible, alors que l'apaisement de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt – alimentés par les politiques monétaires accommodantes des banques centrales – ont stimulé une forte reprise boursière. Les marchés boursiers canadiens ont figuré en tête de peloton avec des rendements positifs supérieurs à 10 %, profitant ainsi du climat de confiance à l'échelle mondiale. Les secteurs de l'immobilier, des services financiers, des soins de santé et des services publics ont particulièrement progressé et ont été à l'origine des gains enregistrés par l'indice TSX. Les marchés boursiers américains ont enregistré de solides gains avoisinant les 5 % au cours du trimestre. L'indice S&P 500, soutenu par les secteurs autres que ceux de la technologie, a enregistré des gains; la confiance des investisseurs ayant été renforcée par la baisse des coûts d'emprunt. Les « sept magnifiques » ont continué d'enregistrer de bons résultats. Cependant, la progression des marchés s'est considérablement accentuée, les titres de valeur et des entreprises de plus petite taille

commençant à rattraper leur retard. Les actions des marchés développés internationaux, représentées par l'indice MSCI EAEO (qui exclut les États-Unis et le Canada), ont affiché un gain plus modeste (0,8 % en devises locales).

Le dollar canadien s'est raffermi par rapport au dollar américain, mais il s'est déprécié par rapport aux autres principales devises, ce qui a eu une incidence différente sur les investisseurs canadiens non couverts détenant des placements en actions étrangères. Bien que les rendements des actions américaines aient été relativement tempérés, les rendements des placements dans les actions internationales ont augmenté au cours du trimestre.

Sur le marché obligataire canadien au cours du troisième trimestre, le segment des échéances à court terme de la courbe de rendement a connu des baisses importantes (environ 100 pb) à la suite des réductions de taux de la Banque du Canada, tandis que le segment des échéances à long terme enregistrait une baisse moins importante, mais néanmoins substantielle (de l'ordre d'environ 30 à 60 pb). Ce contexte a favorisé l'ensemble des segments du marché obligataire, mais ce sont les obligations gouvernementales à plus long terme qui ont davantage progressé par rapport aux obligations gouvernementales à plus court terme en raison de leur plus grande sensibilité aux variations de taux de rendement. Les obligations de sociétés sont encore parvenues à dégager des rendements sensiblement similaires à ceux des obligations gouvernementales au cours du trimestre, tirant parti de taux de rendement plus élevés, malgré des écarts de crédit relativement stables, et leur durée plus courte dans un contexte de baisse des taux de rendement.

### Rendement des catégories d'actif

	3 <sup>e</sup> trimestre de 2024	Cumul de l'exercice	Douze derniers mois
<b>Rendement des actions</b>			
Actions canadiennes – indice composé S&P/TSX <sup>(2)</sup>	10,5 %	17,2 %	26,7 %
Actions américaines – indice S&P 500 (en dollars canadiens) <sup>(3)</sup>	4,6 %	24,9 %	36,0 %
Actions hors de l'Amérique du Nord – indice MSCI EAEO (en dollars canadiens) <sup>(4)</sup>	5,9 %	15,6 %	24,4 %
<b>Rendement des titres à revenu fixe canadiens</b>			
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 6,1 %. Le portefeuille, plus prudent, composé à 30 % d'actions a enregistré un rendement positif de 6,0 % au cours du trimestre, et celui composé à 70 % d'actions, plus dynamique, a enregistré un rendement positif de 6,2 % 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 diminué de 30 points de base au cours du trimestre pour s'établir à 4,66 % au 30 septembre 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 5,4 % 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 augmentation nette de l'indice des régimes de retraite de WTW au cours du trimestre, lequel est passé de 102,0 à 102,7 au 30 septembre 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

	3 <sup>e</sup> trimestre de 2024	Cumul de l'exercice	Douze derniers mois
<b>Rendement des portefeuilles</b>			
30 % actions / 70 % titres à revenu fixe	6,0 %	7,2 %	20,9 %
50 % actions / 50 % titres à revenu fixe	6,1 %	10,6 %	23,4 %
70 % actions / 30 % titres à revenu fixe	6,2 %	14,2 %	25,8 %
<b>Résultats liés aux engagements du régime de référence</b>			
Variation de l'indice des engagements des régimes de retraite	5,4 %	3,0 %	19,4 %
<b>Variation de l'indice des régimes de retraite (en pourcentage)</b>	0,6 %	7,4 %	3,3 %

### 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.