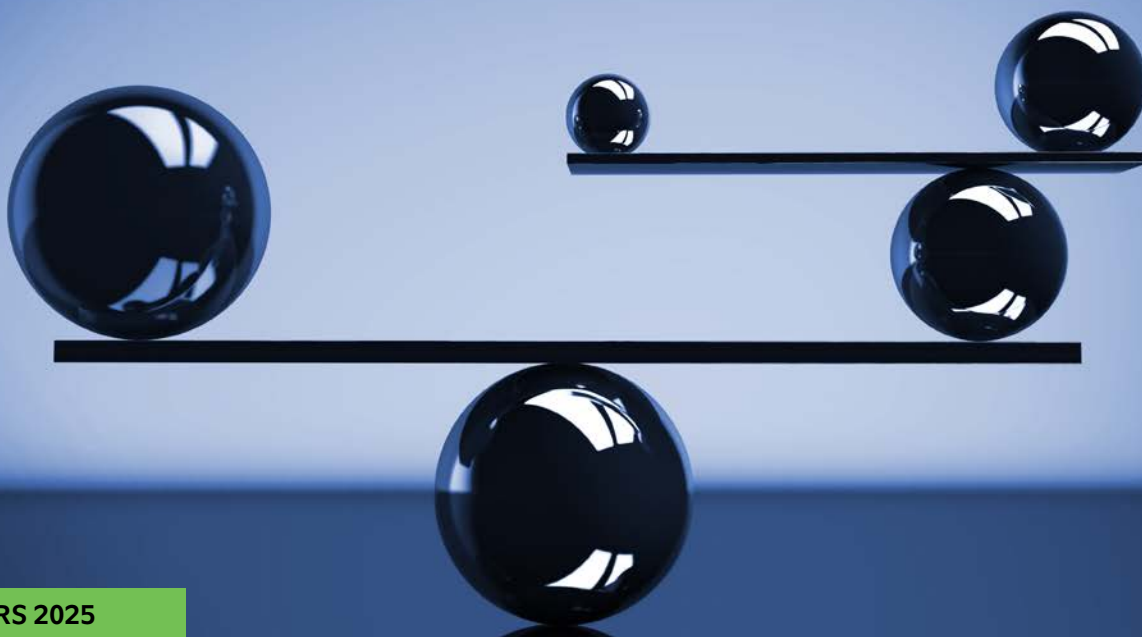


L'investissement guidé par la raison d'être des régimes à prestations déterminées



MARS 2025

Un nouveau cadre de placement conçu pour équilibrer le risque et la croissance

Avis important

- La valeur des placements et le revenu qu'ils procurent peuvent augmenter ou diminuer, et les investisseurs pourraient ne pas récupérer le montant investi.
- Les fluctuations des taux de change auront une incidence sur les placements à l'étranger.
- Les placements dans les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux effectués dans d'autres marchés plus développés.
- Il existe un risque que les émetteurs des obligations ne soient pas en mesure de rembourser les sommes empruntées ou de verser les paiements d'intérêts. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur des obligations peut diminuer. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt pourrait réduire la valeur de votre placement.
- La mention, dans le présent document, d'un titre en particulier ne doit pas être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente de ce titre et n'est citée qu'à titre d'exemple.
- Une couverture de change peut être utilisée de façon à réduire considérablement le risque de pertes associé aux fluctuations défavorables des taux de change sur les placements libellés dans une devise différente de celle de l'opération. Cette couverture a aussi pour effet de limiter les éventuels gains sur devises.
- Un usage accru et plus compliqué des produits dérivés, qui pourrait entraîner un effet de levier. Dans de telles situations, le rendement peut augmenter ou diminuer davantage qu'il ne l'aurait fait autrement; ce qui pose un risque de perte financière si une contrepartie utilisée pour des instruments dérivés manque subséquemment à ses obligations.
- Les investisseurs doivent aussi noter que les opinions exprimées pourraient ne plus être pertinentes et que Fidelity pourrait y avoir déjà donné suite.
- Le rendement antérieur n'est pas une indication fiable des résultats futurs.

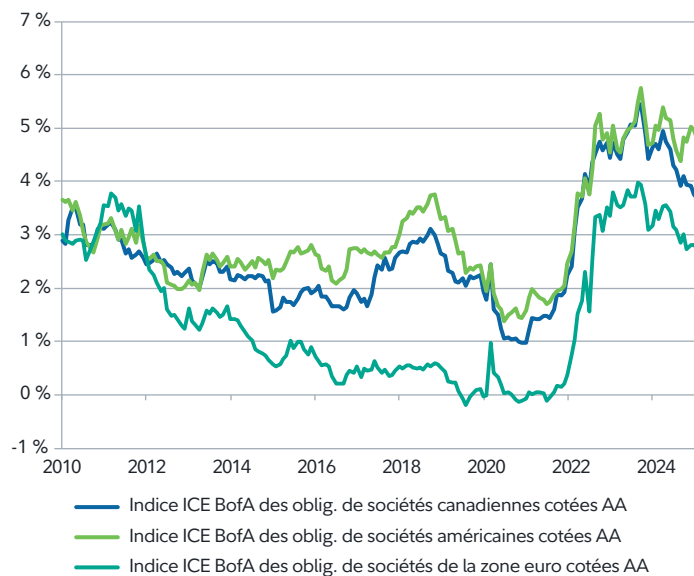
Les fluctuations des taux d'intérêt offrent une occasion de courte durée.

Malgré les récentes réductions apportées par la Banque du Canada, la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne, les taux d'intérêt sont largement supérieurs à ce qu'ils étaient en moyenne dans la foulée de la crise financière. Ce contexte sans précédent donne aux régimes de retraite à prestations déterminées (PD) l'occasion d'atténuer le risque pour le ramener à des niveaux attrayants. Toutefois, cette occasion pourrait être de courte durée.

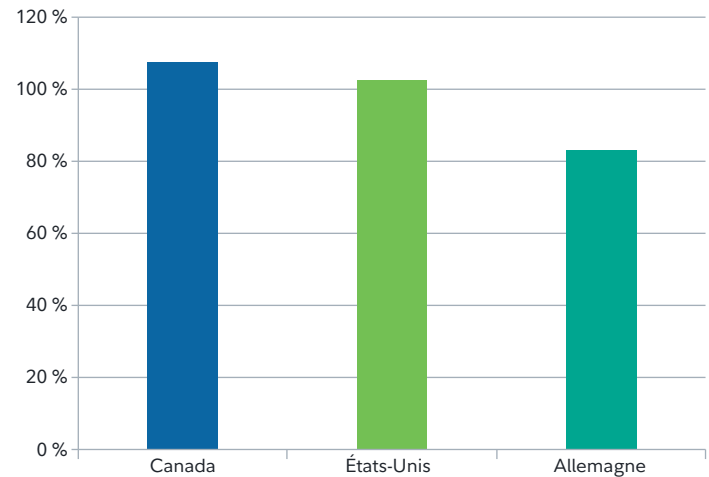
Les faibles taux d'intérêt des années 2010 ont posé un défi énorme aux régimes de retraite en raison de l'augmentation de leur passif. Or, dans la foulée des hausses de taux d'intérêt en 2022 et en 2023, l'état de financement de nombreux régimes à PD s'est amélioré (quoique partiellement contrebalancé par la baisse des taux en 2024), offrant une occasion de cristalliser une partie des gains au titre du passif et de réduire le risque grâce à des conditions de marché attrayantes. Les obligations des régimes de retraite qui reposent sur les taux du marché (p. ex., les obligations comptables relevant des Normes internationales d'information financière [*International Financial Reporting Standards* ou IFRS] ou les principes comptables généralement reconnus des États-Unis) sont nettement inférieures à celles de 2020 (toutes choses étant égales par ailleurs). En conséquence, les coefficients de capitalisation ont atteint des sommets inégalés dans de nombreux pays (et certains affichent même un excédent).

Tableau 1 – La hausse des taux d'intérêt entraîne une amélioration importante des coefficients de capitalisation selon les IFRS dans l'ensemble des pays.

Taux de rendement effectif des obligations de sociétés AA



Coefficient de capitalisation selon les IFRS en 2024



Malgré les réductions de taux d'intérêt en 2024 et en 2025 (jusqu'à la date de publication), la conjoncture donne toujours aux régimes à PD l'occasion d'atténuer le risque à un coût favorable et d'harmoniser davantage leurs portefeuilles avec leur passif. Toutefois, cette période favorable pourrait être de courte durée étant donné que les banques centrales continuent de réduire les taux.

Sources : Fidelity International, Bloomberg, Aon et Mercer. Données sur le rendement de décembre 2009 à février 2025. Canada : indice composé S&P/TSX. É.-U. : indice S&P 500. Allemagne : indice DAX40.

Même si les conditions du marché demeurent favorables pour que les régimes à PD atténuent leur niveau de risque, nous croyons qu'ils pourraient profiter d'une approche plus globale de gestion de l'actif et des risques qui aiderait à contrôler la position risquée de ce type de régime tout en étant en mesure d'obtenir le rendement requis.

Le présent article donne un aperçu des pratiques de gestion des risques traditionnelles pour les régimes à PD, à savoir l'investissement guidé par les flux de trésorerie (IGFT) et l'investissement guidé par le passif (IGP). Il présente ensuite le nouveau cadre de placement global et intégré de Fidelity – guidé par la raison d'être –, qui est conçu pour aider à aiguiller le compromis entre la gestion des risques (portefeuille IGFT et IGP) et le rendement requis (portefeuille de croissance), le fameux « entonnoir des incertitudes ». Une étude de cas illustre la façon dont les régimes de retraite peuvent utiliser les placements guidés sur une raison d'être pour définir leur politique de placement.

En quoi consiste l'atténuation des risques et quelles sont les approches traditionnelles disponibles

L'atténuation des risques signifie simplement de réduire les risques, mais de quels risques s'agit-il exactement? Les régimes de retraite doivent tenir compte de nombreux risques. Il existe un risque économique et fondamental que l'actif du régime de retraite soit insuffisant pour que celui-ci remplisse ses engagements, comme le versement des prestations aux retraités. Cela entraînerait un fardeau extraordinaire sur les activités d'exploitation. D'un point de vue comptable (p. ex., IFRS), les facteurs de risque concernant les régimes de retraite peuvent également faire référence au risque lié au bilan – la mesure dans laquelle le coefficient de capitalisation fluctue –, qui se répercute sur d'importantes mesures de financement des sociétés, comme les capitaux propres et les ratios de levier du bilan.

Les risques économiques et liés au bilan peuvent être quantifiés à intervalles réguliers au moyen de la méthode de Monte-Carlo qui s'intègre à une analyse de la gestion de l'actif et du passif. Cette dernière constitue habituellement le point de départ pour élaborer des stratégies pertinentes de gestion de l'actif et des risques liés aux régimes de retraite, évaluer leur incidence sur les risques économiques et liés au bilan et, ultimement, harmoniser la stratégie en placements avec les objectifs globaux de l'entreprise.

En règle générale, pour réduire les risques liés aux régimes de retraite, il faut habituellement investir dans des actifs qui présentent des caractéristiques correspondant davantage à celles du passif lié aux régimes de retraite. Cela signifie souvent qu'il faut délaisser les actifs risqués à rendement élevé – comme les actions – au profit d'actifs assortis de flux de trésorerie contractuels, comme les obligations. Le contexte actuel des taux d'intérêt réduit le compromis entre le rendement requis et le coût lié à l'atténuation des risques, offrant aux régimes de retraite la possibilité d'harmoniser plus étroitement les placements avec les obligations dans des conditions de marché historiquement favorables. Dans le présent article, nous abordons deux approches qui permettent aux régimes de retraite de gérer efficacement certains des risques les plus importants auxquels ils sont exposés : soit les IGFT, pour s'attaquer aux risques de ventes forcées, et les IGP, pour gérer les risques de taux d'intérêt et d'inflation.

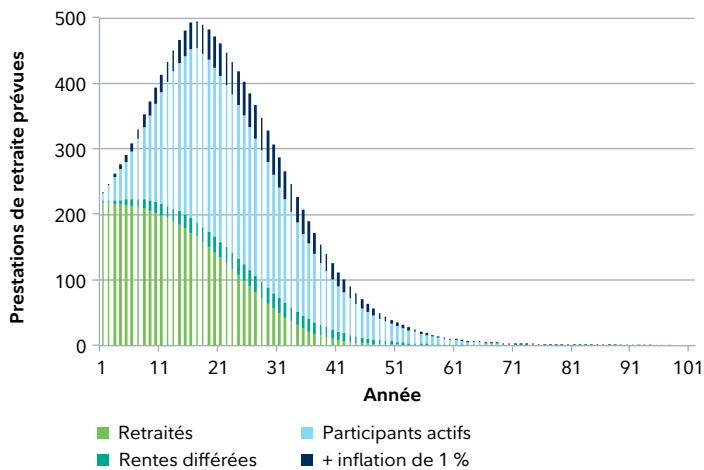
Tableau 2 – Appariement flux de trésorerie et sensibilité : deux approches d'atténuation des risques

Des prestations de retraite à l'estimation du passif des régimes de retraite – qu'est-il possible de couvrir?

Les flux de trésorerie : prestations de retraite prévues

Base des projections actuarielles des prestations de retraite

- **Engagement à l'égard des régimes à PD.**
- **Hypothèses biométriques** : probabilités de décès, d'invalidité, etc.
- **Actuaire, en consultation avec l'auditeur** : hypothèses sur les tendances à l'égard des salaires et des régimes de retraite.



IGFT → gestion des liquidités pour atténuer les risques de vente forcée

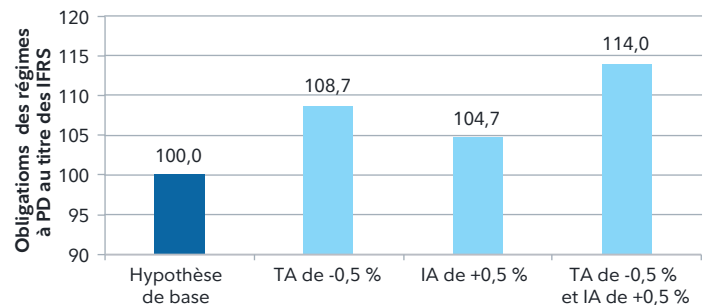
Les estimations actuarielles : passif des régimes de retraite et leurs sensibilités

Hypothèses pour déterminer la valeur actuelle du passif des régimes de retraite

- **Tendances à l'égard des salaires et des régimes de retraite** (attentes d'inflation, inflation de courte durée).
- **Taux d'actualisation** conformes aux exigences en matière d'information financière :
 - **IFRS** – taux de rendement effectif des obligations de sociétés de grande qualité
 - **principes comptables généralement reconnus locaux**

Sensibilités du passif des régimes de retraite aux changements apportés aux hypothèses

- **duration** – moyenne pondérée des dates de paiement, en années
- **valeur actualisée** – Δ passif des régimes de retraite au taux d'actualisation, $\pm 0,01$ %
- **inflation actualisée (IA)** – Δ passif des régimes de retraite selon les attentes d'inflation, $\pm 0,01$ %



IGP → protection du bilan contre les changements dans les paramètres d'évaluation

Source : Fidelity International, 2025. À titre d'illustration seulement.

Investissement guidé par les flux de trésorerie (IGFT)

L'une des approches d'atténuation des risques est l'investissement guidé par les flux de trésorerie (IGFT). Bien que son utilisation soit relativement nouvelle dans l'univers des régimes de retraite, elle est pratique courante dans la répartition de l'actif des assureurs. Cette approche permet aux régimes de retraite d'investir de façon semblable à celle des assureurs, mais plus efficacement du point de vue réglementaire étant donné l'absence d'exigences en matière de capital. L'IGFT comprend la construction d'un portefeuille avec des flux de trésorerie contractuels (p. ex., un portefeuille diversifié d'achat et de maintien de titres à revenu fixe) structurés de façon à correspondre aux prestations de retraite futures prévues. Ce portefeuille vise à améliorer la résilience d'un régime de retraite grâce à une meilleure gestion des liquidités. Les régimes de retraite sans IGFT s'exposent au risque de détenir des liquidités excessives (réduisant le rendement global prévu) ou au risque de vente forcée (vendre des placements à un moment inopportun pour verser des prestations de retraite, par exemple après des ventes massives sur les marchés boursiers). L'objectif principal d'un portefeuille d'IGFT est de fournir suffisamment de liquidités pour égaler les paiements de pension; toutefois, il améliore aussi le profil risque/rendement des actifs de croissance puisque les primes de risque ont tendance à être plus stables sur un horizon de placement à long terme.

Les prévisions actuarielles des prestations de retraite sont fondées sur diverses hypothèses, comme les données biométriques (taux de mortalité, invalidité, etc.) et les tendances à l'égard des salaires et des régimes de retraite. Pour un régime de pension comptant de nombreux participants, il est facile de prévoir quelles seront les prestations de retraite réelles. Toutefois, plus le nombre de participants est faible, moins les prévisions sont exactes. Selon la fiabilité des prévisions, le portefeuille d'IGFT accorde habituellement la priorité aux flux de trésorerie sur une période de 20 ans plutôt qu'à des flux de trésorerie à très long terme. Cette approche est également avantageuse du point de vue de l'« abordabilité », car un portefeuille « parfaitement assorti » accapare une part importante des actifs du régime. Le nombre d'années pour lesquelles les flux de trésorerie peuvent être assortis aux prestations de retraite avec un degré de précision relativement élevé dépend des caractéristiques du passif propres au régime, qui déterminent dans quelle mesure les prestations de retraite suivent les projections actuarielles. Enfin, le fait de se concentrer sur le segment plus liquide du marché obligataire augmente la rentabilité puisque les obligations à (très) long terme ont tendance à afficher des écarts plus importants entre les cours acheteur et vendeur.

Un portefeuille d'IGFT est fondé sur des instruments physiques et ne tient pas compte de l'effet de levier. Il s'articule habituellement autour d'obligations d'État et de sociétés de qualité, mais il peut aussi contenir des placements dans des titres de créance privés et des titres à rendement élevé si certaines exigences sont respectées (p. ex., achat et maintien, certitude des flux de trésorerie).

Investissement guidé par le passif

Une autre approche d'atténuation des risques est l'investissement guidé par le passif (IGP). Celle-ci vise à protéger (en partie) le bilan d'un promoteur de régime de retraite contre les changements dans les facteurs d'évaluation du passif (p. ex., les taux d'actualisation des IFRS ou les tendances à l'égard des salaires et des régimes de retraite). Bref, la sensibilité des actifs du régime aux variations des taux d'intérêt (ou de l'inflation) est alignée sur les variations de la valeur actuelle du passif du régime de retraite dans une mesure prédéfinie, soit le ratio de couverture. Il en découle une réduction de la volatilité du coefficient de capitalisation du régime de retraite et, ultimement, du bilan.

Étant donné l'accent mis sur les sensibilités (plutôt que sur les flux de trésorerie), il est possible d'inclure des produits dérivés indexés sur les taux d'intérêt et l'inflation (on ajoute ainsi l'effet de levier) dans l'univers de placement du portefeuille d'IGP, ce qui peut aider à composer avec le compromis entre l'IGP et la recherche de rendement – le régime de retraite peut investir dans des catégories d'actifs à rendement élevé tout en réduisant la volatilité du coefficient de capitalisation. L'intégration de produits dérivés nécessite toutefois de se concentrer sur ceux qui sont suffisamment liquides, comme les swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens ou les swaps d'inflation selon l'indice des prix à la consommation du Canada.

Par ailleurs, les régimes de retraite doivent tenir compte de la précision de la couverture lorsqu'ils utilisent des produits dérivés. Le taux d'actualisation des IFRS fait référence au taux de rendement effectif des obligations de sociétés de grande qualité, dont le rendement peut être réparti selon les composantes « sans risque » et « écarts de taux »

(c.-à-d. les obligations de sociétés notées AA, les obligations de sociétés notées A et les obligations provinciales). Toutefois, les swaps de taux d'intérêt ne sont qu'un indicateur de la composante « sans risque », faisant en sorte que la composante « écarts de taux » n'est pas couverte.

De plus, les régimes de retraite devraient analyser attentivement l'effet de levier qu'ils peuvent se permettre. Lorsqu'ils utilisent l'effet de levier, les régimes de retraite doivent examiner dans quelle mesure et à quel coût les actifs peuvent être transformés pour « compléter » les garanties le cas échéant, même dans des scénarios extrêmes. Par exemple, l'instabilité des obligations d'État du Royaume-Uni à l'automne 2022 a montré que l'endettement excessif et la gestion inadéquate des garanties peuvent entraîner la vente forcée d'autres actifs. Au moment de choisir un effet de levier, les promoteurs de régimes de retraite doivent être conscients des risques connexes; un bassin approprié d'actifs en garantie (y compris la garantie en cascade) est essentiel pour être en mesure de maintenir la répartition stratégique de l'actif, même dans des scénarios défavorables. Les promoteurs de régimes de retraite ayant une pondération élevée de placements non liquides devraient être particulièrement prudents lorsqu'ils envisagent l'effet de levier.

Choisir la bonne approche

La détermination de l'approche optimale entre l'IGFT ou l'IGP (ou une combinaison des deux) dépend d'un certain nombre de facteurs, dont l'incidence du statu quo, les objectifs globaux et les restrictions du régime de retraite. Les promoteurs peuvent toutefois s'appuyer sur quelques paramètres pour faire ce choix.

Tableau 3 – IGP ou IGFT?

Les paramètres ci-dessous ne sont pas exhaustifs; ils sont fondés sur nos discussions avec les régimes de retraite.

IGP	Paramètres de décision	IGFT
IFRS	← Base d'évaluation du passif →	Économique (mais peut être structuré selon les IFRS)
>70 %	← Coefficient de capitalisation selon les IFRS →	>90 %
Ne s'applique pas	← Flux de trésorerie →	Prestations de retraite > Cotisations (ou remboursements des prestations de retraite)
Plus élevée lorsque des produits dérivés sont utilisés (p. ex., ententes de l'ISDA et modalités des ACVM)	← Complexité de la mise en œuvre →	Faible

Les régimes de retraite n'ont pas à choisir entre l'IGP et l'IGFT, car une combinaison des deux est possible (et souvent préférable). La conception des solutions d'atténuation des risques dépend de l'incidence du statu quo du régime de retraite ainsi que des objectifs et des restrictions en matière de placement.

Source : Fidelity, 2024. À titre d'illustration seulement.

Le coefficient de capitalisation selon les IFRS au Tableau 3 est tiré d'observations que nous avons faites sur les régimes de retraite lorsqu'ils ont explicitement intégré l'IGP et l'IGFT à leur stratégie en placements pour la première fois. Toutefois, les régimes de retraite peuvent tenir compte de l'IGP ou de l'IGFT plus tôt dans leur parcours d'atténuation des risques. Dans le contexte d'une analyse empirique de l'atténuation des risques, les positions de couverture neutres tendent à s'articuler autour du coefficient de capitalisation selon les IFRS, voire à un coefficient inférieur à 70 %.

Placements axés sur des objectifs : Portefeuille de gestion du risque lié au passif et portefeuille de croissance

L'objectif ultime d'un régime de retraite est de respecter ses engagements envers ses participants. Cela comprend des processus d'épargne et de versement à long terme où divers facteurs de risque peuvent entraîner un degré élevé d'instabilité, tant du côté du passif que de l'actif, ce qui fait en sorte que l'« entonnoir des incertitudes » d'un régime de retraite est vaste.

En plus des facteurs de risque liés à l'économie et au bilan décrits précédemment, les régimes de retraite doivent également tenir compte d'autres critères au moment d'établir une stratégie appropriée de gestion de l'actif et du risque, comme le risque résiduel et le taux de rendement requis. L'« investissement guidé par la raison d'être » est défini par le cadre de gestion de l'actif et du passif de Fidelity, qui analyse et oriente cet « entonnoir des incertitudes » afin d'accroître les chances d'atteindre les objectifs de placement propres à l'entreprise et au régime.

L'investissement guidé par la raison d'être comprend un portefeuille de gestion du risque lié au passif (PGRP) composé d'IGFT et d'IGP, ainsi qu'un portefeuille de croissance. Le PGRP utilise une sélection ascendante des titres, alors que le portefeuille de croissance vise une optimisation descendante. L'interrelation entre les deux est prise en compte pour assurer un niveau élevé de diversification non seulement au sein d'un portefeuille, mais aussi entre eux. Ce cadre de placement nous permet de concevoir et de mettre en œuvre des solutions personnalisées qui répondent aux exigences uniques des investisseurs.

Tableau 4 – Placements axés sur des objectifs : Portefeuille de gestion du risque lié au passif et portefeuille de croissance.

Sélection ascendante et optimisation descendante du portefeuille

	Portefeuille de gestion du risque lié au passif (PGRP)		
	Portefeuille d'IGFT	Portefeuille d'IGP	Portefeuille de croissance
Objet	Verser des prestations de retraite	Couvrir les risques non désirés (p. ex., variations du taux d'actualisation des IFRS)	Accroître les actifs (au-delà du taux d'actualisation du passif)
Optimisation	Analyse ascendante : ratios de couverture* <i>(en tenant compte des restrictions comme les notes de crédit, les facteurs ESG, etc.)</i>	Analyse ascendante : ratio de couverture du risque <i>(en tenant compte des restrictions, comme les instruments, l'effet de levier, le caractère suffisant de la garantie, etc.)</i>	Descendante : Risque/rendement <i>(en tenant compte des restrictions, comme les catégories d'actifs)</i>
Risques réglés liés aux régimes de retraite	Vente forcée	Risque d'évaluation découlant des variations des taux d'actualisation et des attentes d'inflation	Risques résiduels, p. ex., durée de vie
Risques non réglés liés aux régimes de retraite	Risque de défaillance de crédit	Décote + risque de défaillance du crédit + garantie insuffisante (lors du déploiement de l'effet de levier)	Risque de marché
	Besoin de diversification		
	Selon la conception : risque de durabilité		

Source : Fidelity, 2025. À titre d'illustration seulement.

*Ratios de couverture = nombre d'années de flux de trésorerie liés au passif correspondant au portefeuille d'IGFT.

Le PGRP est optimisé en fonction d'un large éventail de restrictions, notamment les instruments, les notes de crédit, les exigences ESG, les limites d'effet de levier et le caractère suffisant de la garantie. Toutefois, les principaux objectifs du portefeuille d'IGFT et du portefeuille d'IGP sont différents : le portefeuille d'IGFT est optimisé en fonction des années où les flux de trésorerie correspondent au passif, tandis que le portefeuille d'IGP est optimisé en fonction des

ratios de couverture. Dans le cadre de l'optimisation, les titres individuels sont sélectionnés à l'aide du modèle de crédit multifactoriel de Fidelity et de la recherche sur les facteurs ESG, puis un portefeuille personnalisé est construit. L'optimisation et la gestion de portefeuille subséquente sont effectuées au moyen de notre outil exclusif – Fidelity Optimus –, qui a remporté le prix Celent Model Buy Side, dans la catégorie NextGen Portfolio Construction and Management, en 2024.

Le PGRP permet de régler les principaux risques, comme la volatilité du coefficient de capitalisation et le risque de vente forcée. Il ne règle toutefois pas d'autres risques qui pourraient devoir être pris en charge. D'une part, il peut y avoir des disparités entre le PGRP et les prestations de retraite réelles, et des sensibilités pourraient faire surface. D'autre part, les décotes et les défaillances de crédit au sein du PRGP peuvent entraîner une détérioration des coefficients de capitalisation ou l'incapacité de verser la totalité des prestations de retraite à partir du PRGP. Fidelity utilise ses propres recherches fondamentales prospectives dans le cadre de sa gestion du risque de crédit.

Le portefeuille de croissance doit compenser le risque de défaut, le risque de base et les autres risques résiduels (p. ex., la longévité) à long terme. Le portefeuille de croissance propose un profil de risque/rendement efficient qui découle d'un processus descendant fondé sur les hypothèses prospectives de Fidelity à l'égard des marchés financiers. Du point de vue des placements, le portefeuille de croissance devrait être diversifié en soi, mais il devrait aussi se distinguer des portefeuilles d'IGFT et d'IGP, de sorte qu'en cas de cristallisation du risque dans le PGRP, le portefeuille de croissance n'est pas touché.

Il est possible d'utiliser la méthode de Monte-Carlo pour évaluer la mesure (et la probabilité) dans laquelle les objectifs peuvent être atteints pour diverses stratégies de placement et leur incidence sur le risque économique et le risque lié au bilan. À cette fin, nous utilisons des scénarios stochastiques à long terme sur les marchés financiers.

L'atténuation des risques à l'œuvre

Cette étude de cas illustre comment nous utilisons le cadre de placement guidé sur la raison d'être pour offrir une stratégie en placements personnalisée. Pendant l'élaboration de celle-ci, nous entretenons un dialogue continu avec le promoteur de régime pour mettre les résultats au centre de la discussion, intégrer la rétroaction et nous assurer de la faisabilité de la stratégie. De plus, nous facilitons le transfert des connaissances.

L'étude de cas est un exemple indicatif fondé sur les hypothèses de départ suivantes :

- Un régime de retraite qui est assujéti à des obligations au titre des IFRS totalisant 250 M\$ CA. L'actif du régime s'élève à 268 M\$ CA. Le coefficient de capitalisation selon les IFRS est de 107 % (ou, selon les IFRS, un excédent de 18 M\$ CA).
- La stratégie en placements du régime est axée uniquement sur les actifs, qui sont investis dans des actions et des obligations mondiales à hauteur de 60 % et de 40 %, respectivement.
- Stratégie de capitalisation : les prestations de retraite sont remboursées à même l'actif du régime et les coûts des services sont versés. Cela correspond à un retrait net de 7,5 M\$ CA durant la première année; cette somme augmente au fil du temps. Le régime de retraite présente donc des flux de trésorerie négatifs.

Le régime de retraite profite de la forte hausse des taux d'intérêt. Le coefficient de capitalisation s'est considérablement amélioré et le régime de retraite est maintenant surcapitalisé selon les IFRS. Le régime de retraite souhaite tirer parti de sa position actuelle et a les objectifs de placement suivants :

- Maintien de la capitalisation complète à long terme
- Réduction de la volatilité du bilan
- Amélioration de la gestion des liquidités pour atténuer les risques de vente forcée

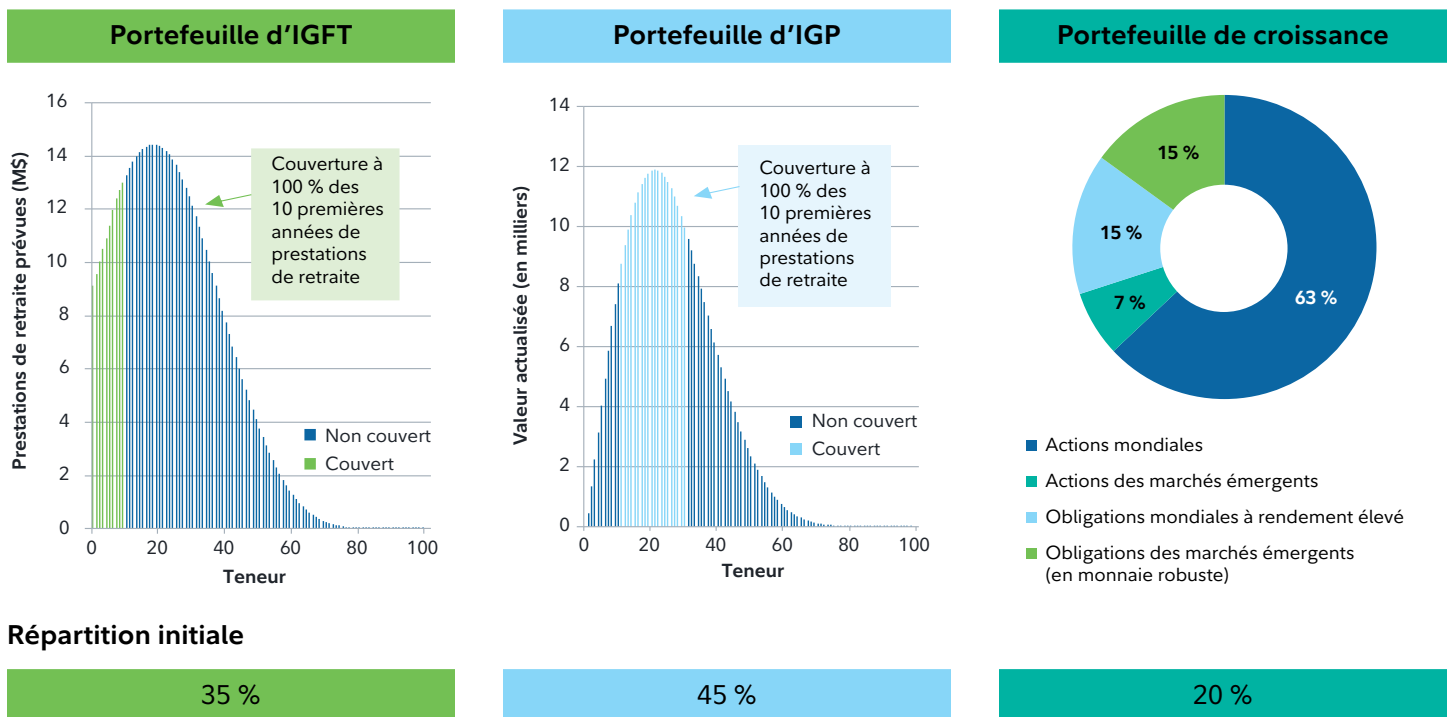
Le régime de retraite impose des lignes directrices prudentes en matière de placement :

- **Portefeuille d'IGFT** : obligations de sociétés de grande qualité libellées en dollars canadiens (note A ou plus)
- **Portefeuille d'IGP** : aucun effet de levier, obligations provinciales de grande qualité libellées en dollars canadiens (note AA ou plus)
- **Portefeuille de croissance** : liquide seulement (en raison de sa taille) et diversifié à l'échelle mondiale. Si un régime de retraite le préfère, la stratégie de placement peut être exposée aux marchés des placements non traditionnels et favoriser les actions canadiennes.// Selon le régime de retraite, la stratégie de placement peut comporter une exposition aux placements non traditionnels et favoriser les actions canadiennes.

Les restrictions des portefeuilles d'IGFT et d'IGP (qualité du crédit, précision, aucun effet de levier) signifient que le double objectif de placement – soit une couverture élevée des flux de trésorerie liés au passif et des ratios de couverture élevés – ne peut être atteint qu'avec une pondération importante au sein du PGRP. Par ailleurs, la restriction relative aux instruments physiques signifie que les sensibilités à l'égard des prestations de retraite à très long terme ne peuvent être estimées que pour les durées au-delà de l'échéance des obligations d'État. À notre avis, il est possible de protéger les titres sensibles aux taux d'intérêt dont l'échéance peut aller jusqu'à 30 ans au moyen d'instruments physiques.

L'accent mis uniquement sur les instruments physiques au sein du PGRP signifie qu'il faut discuter d'un compromis entre la couverture des flux de trésorerie du passif et les ratios de couverture et la répartition dans le portefeuille de croissance. À mesure qu'augmentent les ratios de couverture, la pondération du portefeuille de croissance diminue. Ainsi, le portefeuille de croissance pourrait ne pas être en mesure de compenser suffisamment les disparités au sein du PGRP, les risques de crédit et les risques résiduels, comme la longévité. Dans la présente étude de cas, l'analyse a donné lieu à une pondération « idéale » de 20 % du portefeuille de croissance, ce qui limite les ratios de couverture du portefeuille d'IGP. Cependant, un ratio de couverture des taux d'intérêt d'environ 65 % peut être obtenu par la stratégie en placements.

Tableau 5 – La stratégie en placements personnalisée est davantage alignée sur le passif au moyen des portefeuilles d'IGFT et d'IGP.



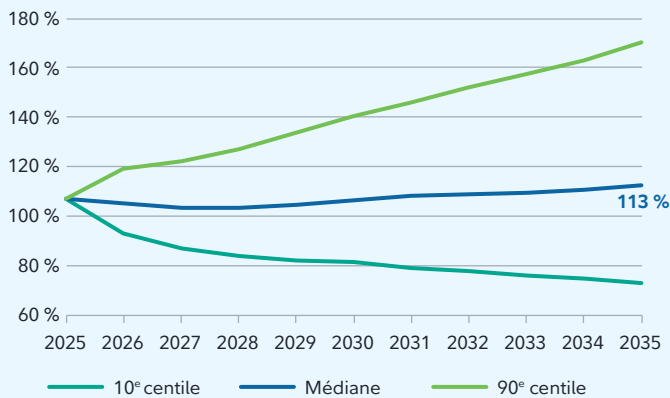
Source : Fidelity, 2025. À titre d'illustration seulement. Les répartitions initiales des portefeuilles d'IGFT et d'IGP sont fondées sur les valeurs marchandes des deux portefeuilles. La pondération du portefeuille de croissance est une donnée résiduelle.

Nous avons délibérément choisi un exemple extrême pour cette étude de cas afin de montrer les conséquences d'une atténuation importante des risques sur le coefficient de capitalisation à long terme selon les IFRS et la volatilité du bilan (mesurée par la valeur déficitaire à risque de 90 % sur trois ans). Comme le montre le tableau 6, les objectifs de placement du régime de retraite sont plus susceptibles d'être atteints au moyen de la solution personnalisée; même si les valeurs prévues du coefficient de capitalisation selon les IFRS et du déficit sont comparables, la distribution selon l'« entonnoir des incertitudes » est beaucoup plus étroite, indiquant que la probabilité d'atteindre les objectifs a augmenté.

Tableau 6 – Un meilleur alignement entre l'actif et le passif peut stabiliser considérablement le coefficient de capitalisation selon les IFRS.

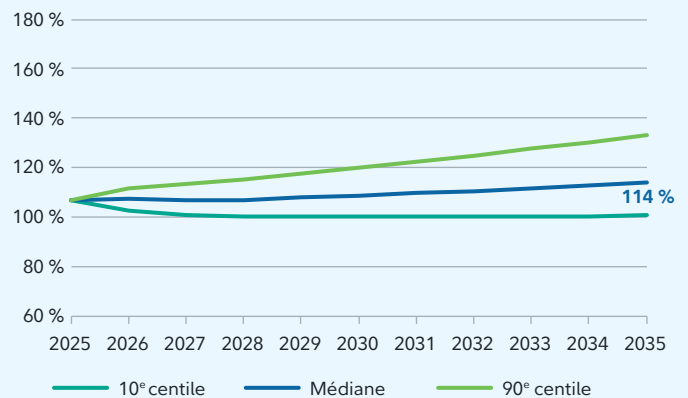
Stratégie en placements actuelle

Coefficient de capitalisation selon les IFRS

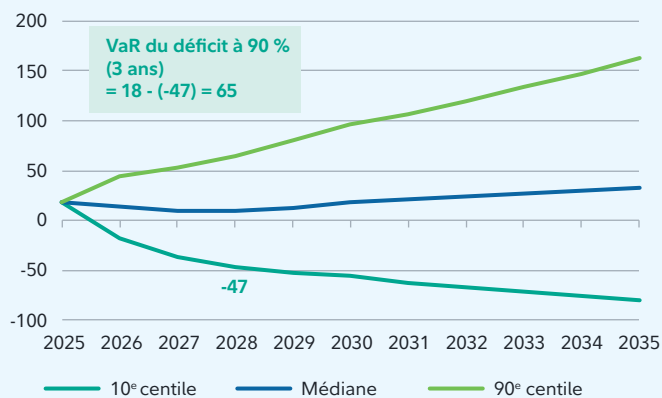


Stratégie en placements proposée

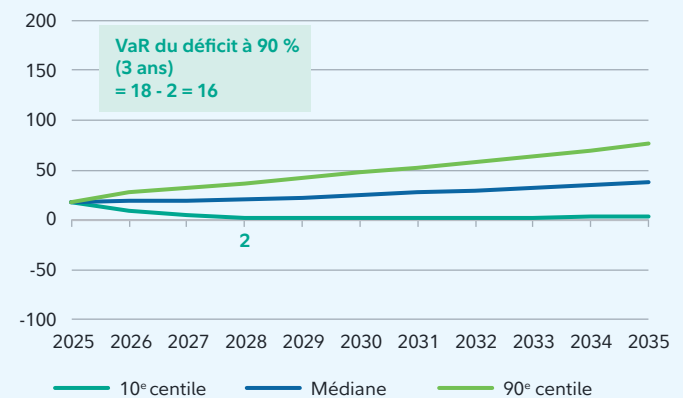
Coefficient de capitalisation selon les IFRS



Excédent selon les IFRS (M\$ CA)



Excédent selon les IFRS (M\$ CA)



Source : Fidelity, 2025. À titre d'illustration seulement. Les données sont fondées sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity. Les scénarios relatifs aux marchés financiers s'appuient sur les hypothèses exclusives de Fidelity à cet égard en date de septembre 2024. L'analyse a été effectuée au niveau des catégories d'actifs; elle ne tient pas compte de l'alpha ni des frais.

Une rare occasion d'atténuer les risques

Le contexte actuel du marché offre aux régimes de retraite une occasion intéressante de revoir leur stratégie en placements et de mettre en œuvre des solutions qui gèrent efficacement le compromis entre le rendement requis et le niveau de risque approprié. L'objectif ultime est d'accroître la probabilité de respecter les engagements à l'égard des participants au régime en analysant et en gérant l'« entonnoir des incertitudes ».

Fidelity possède l'expertise nécessaire pour aider les régimes de retraite à résoudre leurs problèmes de placement, qu'il s'agisse de donner des conseils sur l'élaboration ou sur la mise en œuvre et la gestion de solutions personnalisées. Les régimes de retraite profitent de nos recherches, qui portent sur les titres individuels (y compris les facteurs ESG), les perspectives macroéconomiques à court et à long terme, la conception de portefeuille et la planification de la trajectoire de rajustement progressif, pour s'assurer que la stratégie en placements demeure adaptée à mesure que les objectifs et les conditions du marché changent.

Pour en savoir plus

Si vous souhaitez obtenir des précisions sur l'investissement guidé par la raison d'être, communiquez avec Fidelity.

Avis important

Le présent document est réservé aux investisseurs institutionnels et aux spécialistes en placements et ne doit pas être diffusé au grand public ni être consulté par les investisseurs privés.

Ce document est fourni à titre indicatif seulement et il s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui il est transmis. Il est interdit de le reproduire ou de le transmettre à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient à la législation locale. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Cette communication ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'elle contient. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels. Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite. Fidelity International n'est pas responsable des erreurs ou omissions relatives à des renseignements précis fournis par des tierces parties.

Fidelity International se rapporte au groupe de sociétés qui constitue l'organisation mondiale de gestion des placements et fournit des produits et des services dans des territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited. Fidelity ne fait qu'offrir des renseignements sur des produits et services et ne fournit aucun conseil en placement fondé sur la situation personnelle des investisseurs, sauf indication contraire par un cabinet autorisé de façon appropriée, dans une communication officielle avec le client.

Avis important

Ce document est publié par Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC »). Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles de Fidelity International qui agit à titre de sous-conseiller pour certains mandats et produits de placements institutionnels de FIC.

L'information que contient ce document est fournie à titre indicatif seulement et elle s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui elle est transmise. Il est interdit de le reproduire ou de le transmettre à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient aux lois et règlements régionaux. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Ce document ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'il contient; ce contenu est uniquement destiné aux personnes qui résident dans les territoires où la distribution des fonds correspondants est autorisée, ou dans lesquels cette autorisation n'est pas nécessaire. Fidelity n'est pas habilitée à gérer ou à distribuer des fonds ou des produits de placement aux personnes qui résident en Chine continentale ni à leur fournir des services de gestion ou de conseils en placement. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels.

Toute référence dans le présent document à des titres en particulier ne doit pas être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente de ces titres; elle est incluse à titre d'information seulement. Les investisseurs doivent également noter que les opinions exprimées ne sont peut-être plus d'actualité et que Fidelity peut avoir déjà pris des mesures en fonction de ces opinions. Les recherches et les analyses contenues dans le présent document ont été obtenues par Fidelity pour ses propres besoins à titre de gestionnaire de placements et peuvent déjà avoir été utilisées à ces fins. Ce document a été créé par Fidelity International.

Ce document peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus. Le rendement antérieur n'est pas une indication fiable des résultats futurs.

Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite.

Fidelity International se rapporte au groupe de sociétés qui constitue l'organisation mondiale de gestion des placements et fournit des produits et des services dans des territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited. Fidelity ne fait que transmettre des renseignements sur les produits et services, et ne fournit aucun conseil en placement fondé sur la situation personnelle des investisseurs.