

Normes d'hypothèses de projection

Institut québécois de planification financière (IQPF)
Financial Planning Standards Council (FPSC)

Nathalie Bachand, A.S.A., Pl. Fin.
Martin Dupras, A.S.A., Pl. Fin., M. Fisc.
William Jack, CFP®, FCIA, CPCA
Daniel Laverdière, A.S.A., Pl. Fin.
Patrick Longhurst, CFP®, FCIA

Le 30 juin 2016
Amendées le 20 mars 2017

1. Introduction	4
2. Principes directeurs dans l'établissement des Normes	6
3. Hypothèses faisant l'objet d'une Norme	8
4. Normes pour l'année 2016	15
5. Exemples d'application	15
6. Normes financières des années passées	16

1. INTRODUCTION

Une facette importante du travail du planificateur financier consiste à effectuer différents types de projections (besoins et revenus de retraite, besoins d'assurance, planification des études des enfants, etc.). Pour mener à bien un tel exercice, le planificateur financier n'a évidemment pas d'obligation de résultats, mais plutôt une obligation de méthode. Le présent document vise à baliser l'utilisation d'hypothèses dans la préparation de telles projections.

Les Normes se veulent un guide et sont tout indiquées pour réaliser des projections financières à long terme (plus de 10 ans) libres de possibles biais cognitifs du planificateur financier. En effet, prédire la direction que prendra l'économie et comment évolueront les marchés financiers est un exercice périlleux qui demande l'intégration d'une grande quantité de variables et, par conséquent, de modèles d'évaluation très sophistiqués. Pour sa protection et celle de ses clients, le planificateur financier est encouragé à utiliser ces Normes.

Le planificateur financier devrait toujours produire une analyse de sensibilité afin d'illustrer les répercussions d'un changement dans les hypothèses utilisées sur l'évolution de la situation du client. Cette façon de faire est dans le meilleur intérêt du client, puisqu'elle facilite le processus de prise de décision.

a) Mise à jour et durée de vie des Normes

Les Normes sont mises à jour chaque année. Malgré le fait que certaines des hypothèses balisées ici sont appelées à changer de temps à autre, il n'en découle pas qu'une projection préparée avec les hypothèses précédemment publiées cesse d'être valable. En effet, cette projection était considérée comme valable lors de sa préparation.

b) Utilisation des Normes

L'utilisation des Normes est fortement encouragée. Le fait qu'elles soient neutres et basées sur des sources fiables favorisera la confiance envers le planificateur financier et ses projections financières.

Ceci dit, le planificateur financier est dans la meilleure position pour comprendre les particularités propres à chaque client. Ainsi, il est possible que dans certaines situations, le planificateur financier utilise des hypothèses différentes des Normes. À titre d'exemple, des projections à court terme pourraient se baser sur le rendement actuel des placements à terme qui doivent être conservés jusqu'à leur échéance. Aussi, en raison de caractéristiques liées au marché local, on pourrait utiliser un taux d'inflation différent pour une projection de l'évolution du coût des études supérieures.

c) Respect des normes

Les hypothèses utilisées doivent toujours être bien documentées, justifiées et communiquées aux clients. L'utilisation et le respect de ces normes devraient donc faire l'objet d'une divulgation qui prendrait une des formes suivantes :

- ♦ *Projection préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et du FPSC.*
- ♦ *Analyse préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et du FPSC.*
- ♦ *Étude préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et du FPSC*
- ♦ *Calculs effectués en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'IQPF et du FPSC.*

d) Écart acceptable

Lorsqu'il le juge approprié, le planificateur financier peut choisir un taux de rendement qui diffère de la norme correspondante d'un maximum de $\pm 0,5\%$. Ce faisant, il sera considéré avoir respecté la norme.

Pour décider ou non d'utiliser l'écart de $0,5\%$, le planificateur financier peut considérer les éléments suivants :

- Une variation du rendement projeté a des répercussions sur le potentiel de réalisation des objectifs de retraite. Par exemple, il serait imprudent d'utiliser un rendement plus élevé dans le seul but d'obtenir une projection qui rend l'objectif de retraite atteignable.
- Les individus ont tendance à acheter après une hausse et à vendre après une baisse. Lorsque cette propension à agir au mauvais moment est particulièrement présente chez un client, son rendement à long terme risque d'en souffrir et l'utilisation d'un rendement inférieur à la norme pourrait être opportune¹.
- L'utilisation soutenue des services d'un professionnel du placement dans la gestion d'un portefeuille, incluant le rééquilibrage régulier du portefeuille, peut augmenter le rendement à long terme².

Enfin, l'écart de $0,5\%$ est jugé acceptable seulement pour les normes de rendement, ce qui exclut les autres normes, comme la norme d'inflation.

e) Entrée en vigueur des Normes

Les Normes pour l'année 2016 entrent en vigueur officiellement le 30 juin 2016.

¹ Dalbar. (2014). 2014 DALBAR QAIB Highlights Futility of Investor Education [communiqué de presse] <http://www.dalbar.ca/Portals/dalbar/cache/News/PressReleases/2014QAIBHighlightsPR.pdf>

² Masters, S. J. (2003). Rebalancing. *The Journal of Portfolio Management*, vol. 29 no 3, p. 52 à 57.

2. PRINCIPES DIRECTEURS DANS L'ÉTABLISSEMENT DES NORMES

a) Utilisation de sources externes

Ces Normes sont établies à partir de sources externes variées, crédibles et publiques. Elles ne représentent nullement l'opinion individuelle des membres du groupe de travail, de l'IQPF ou du FPSC.

L'utilisation d'un grand nombre de sources élimine l'effet potentiel de biais que chacune d'entre elles pourrait introduire.

À des fins de transparence et de reproductibilité des Normes, un [Addenda aux Normes d'hypothèses de projection 2016](#) fournit des liens vers les sources, les données et les calculs utilisés pour les établir.

b) Recherche de stabilité

Le fait que les analyses actuarielles du Régime de rentes du Québec (RRQ) et du Régime de pensions du Canada (RPC) sont mises à jour sur une base triennale, contrairement à l'enquête annuelle des gestionnaires de Willis Towers Watson qui est publiée annuellement, assure une bonne stabilité aux Normes.

Aussi, pour éviter des variations importantes d'une année à l'autre, la méthode d'arrondissement utilisée est passée de 0,25 % le plus près au 0,10 %³ le plus près en 2015 et pour les années subséquentes.

c) Limites des Normes

Une norme est fixée pour chacune des principales classes d'actifs, c'est-à-dire les placements à court terme, les titres à revenu fixe canadiens, les actions canadiennes, les actions étrangères des marchés développés (incluant les États-Unis, l'Europe, l'Australie et l'Extrême-Orient) et les actions des marchés émergents.

Aucune norme n'est fixée pour les autres classes ou sous-classes d'actifs, comme les obligations étrangères, les actions de petite capitalisation ou encore les actions de type « valeur » ou « croissance », notamment en raison de l'absence d'hypothèses formulées à leur égard dans l'enquête annuelle des gestionnaires de Willis Towers Watson et par le RRQ et le RPC dans leurs évaluations actuarielles.

De plus, l'évolution du marché immobilier ne figure pas dans les Normes, pour les raisons suivantes :

- Des normes distinctes pour les immeubles résidentiels, commerciaux et industriels auraient été nécessaires;

³ En arrondissant au 0,25 % le plus près, un résultat de 3,10 % donnerait lieu à une norme de 3,00 %, alors qu'un résultat de 3,15 % engendrerait une norme de 3,25 %. En arrondissant au 0,10 % le plus près, un résultat de 3,10 % deviendrait la norme, alors qu'un résultat de 3,15 % donnerait une norme de 3,20 %.

- Un indice de régionalité aurait faussé été nécessaire (l'immobilier évolue différemment à Montréal, à Québec, à Toronto et à Vancouver).

Avant de poser une hypothèse quant à l'évolution du marché immobilier, il est important de prendre le temps d'évaluer adéquatement la valeur marchande de la propriété pour ensuite utiliser une hypothèse liée à l'inflation, mais adaptée pour tenir compte du marché immobilier local.

Les normes se veulent des hypothèses économiques qui donnent des résultats différents selon la composition du portefeuille de chacun, laquelle devrait tenir compte du profil d'investisseur. Une mauvaise évaluation du profil d'investisseur ou une erreur dans son suivi pourrait avoir des répercussions tout aussi significatives sur le résultat que le choix des hypothèses de rendement utilisées dans la production de projections financières. L'évaluation du profil d'investisseur est donc une étape cruciale du développement de projections financières. En effet, si une répartition d'actifs dynamique convient à une personne ayant une tolérance au risque élevée, elle ne convient certainement pas à celle ne pouvant tolérer qu'un risque minimal. Baser l'hypothèse de rendement sur une répartition d'actifs non soutenable ne pourrait donner lieu à un résultat fiable⁴.

⁴ Pour une étude sur la détermination du profil d'investisseur : Brayman, S, Bessner, E., Clement, et al. (2015). *Current Practices for Risk Profiling in Canada and Review of Global Best Practices*
http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Investors/iap_20151112_risk-profiling-report.pdf

3. HYPOTHÈSES FAISANT L'OBJET D'UNE NORME

Deux types d'hypothèses font l'objet d'une norme : celles à caractère financier (inflation, évolution du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP ou MGA), rendement à court terme, rendement des titres à revenu fixe, rendement des actions canadiennes, rendement des actions étrangères des pays développés, rendement des actions des marchés émergents et taux d'emprunt) et celle à caractère démographique (espérance de vie).

a) Inflation

Cette hypothèse est centrale à la préparation de projections à moyen et à long terme. L'hypothèse d'inflation est établie en combinant les hypothèses d'inflation émises par les quatre sources suivantes (chacune ayant un poids de 25 %) :

- ♦ hypothèse utilisée pour la plus récente analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec (RRQ)⁵;
- ♦ hypothèse utilisée pour le plus récent rapport actuariel du Régime de pensions du Canada (RPC)⁶;
- ♦ résultat de l'enquête annuelle des gestionnaires de Willis Towers Watson en utilisant la pondération suivante : 50 % de la prévision moyen terme et 50 % de la prévision long terme;
- ♦ cible d'inflation de la Banque du Canada.

Le résultat de ce calcul est arrondi au 0,10 % près.

Une réflexion quant à l'utilisation de taux d'inflation distincts pour les particuliers plus âgés ou pour les hauts salariés a été effectuée. Deux études de monsieur Radu Chiru, de Statistique Canada⁷, démontrent que certaines petites différences existent entre l'inflation de ces deux catégories de Canadiens et celle des autres, mais ces différences ne s'avèrent pas matérielles.

i) Évolution salariale

Pour projeter l'évolution des salaires, on peut utiliser l'hypothèse d'inflation en y ajoutant un maximum de 1,00 % pour refléter le gain de productivité, le mérite et l'avancement. Dans l'évaluation actuarielle du RRQ au 31 décembre 2012, une marge ultime de 1,10 % entre l'évolution des salaires et l'inflation a été prévue.

Par contre, dans un contexte où le client serait en fin de carrière ou dans un poste sans réelle possibilité d'avancement, il pourrait s'avérer sage de prévoir un taux de croissance égal ou inférieur à l'inflation.

⁵ La dernière évaluation actuarielle du RRQ, faite avec les données au 31 décembre 2012, a été publiée en 2013. La prochaine évaluation, en date du 31 décembre 2015, devrait être publiée cette année.

⁶ La dernière évaluation actuarielle du RPC, faite avec les données au 31 décembre 2012, a été publiée en 2013. La prochaine évaluation, en date du 31 décembre 2015, devrait être publiée cette année.

⁷ Statistique Canada, (2005), 11-621-MIF2005027, « L'inflation est-elle plus élevée pour les personnes âgées? » (2005) et (2005), 11-621-MIF2005030, « L'inflation varie-t-elle selon le revenu? »

ii) Évolution des paramètres du RRQ et du RPC

L'évolution du maximum annuel des gains admissibles (MGA ou MGAP) est basée sur l'augmentation moyenne des salaires. Par conséquent, l'hypothèse d'inflation augmentée de 1,00 % devrait être utilisée.

b) Rendement nominal (avant frais)

Des hypothèses de rendement ont été établies pour les placements à court terme (bons du Trésor 91 jours), pour les titres à revenu fixe canadiens, pour les actions canadiennes, pour les actions étrangères des pays développés et pour les actions des marchés émergents. Ces hypothèses représentent des rendements nominaux bruts (incluant l'inflation).

Ces normes ont été établies en combinant les hypothèses des sources suivantes (chacune ayant un poids de 25 %) :

- ♦ hypothèse utilisée dans la plus récente analyse actuarielle du RRQ selon la pondération suivante : 50 % de l'hypothèse moyen terme (2013 à 2022) et 50 % de l'hypothèse long terme (2023 et après);
- ♦ hypothèse utilisée dans le plus récent rapport actuariel du RPC (2019 et après);
- ♦ résultat de l'enquête annuelle des gestionnaires de Willis Towers Watson selon la pondération suivante : 50 % de la prévision moyen terme et 50 % de la prévision long terme (annualisées);
- ♦ rendements historiques de ces classes d'actifs pour la période de 50 ans se terminant le 31 décembre de l'année précédente (ajustés, pour l'inflation) ou depuis la création de l'indice ou de son prédécesseur.

La composante historique est basée sur le DEX bons du Trésor 91 jours (court terme), le DEX Universe Bond^{MC} (obligations canadiennes), le S&P / TSX (actions canadiennes), le S&P 500 et le MSCI EAEO (actions étrangères des pays développés) et le MSCI marchés émergents (marchés émergents).

Pour assurer la cohérence, les indices précités exprimés en rendements réels (rendements diminués de l'indice d'inflation IPC global tel que publié par la Banque du Canada) sont augmentés de l'hypothèse d'inflation future (avant arrondissement) de cette année.

Les considérations ou ajustements suivants sont aussi apportés :

i) Placements à court terme

Depuis 2009, plusieurs planificateurs financiers ont exprimés des réserves quant à la norme de rendement pour les placements à court terme, qui peut sembler élevée compte tenu du niveau actuel des taux d'intérêt. Pourtant, il ne faut pas oublier qu'il s'agit d'une norme représentant le rendement à long terme des placements à court terme. À titre d'exemple, cette norme est utile comme hypothèse de rendement à long terme pour les 5 % de placements à court terme que conserve en tout temps un fonds commun de placement.

Une analyse comparative sur plus de 40 ans démontre une légère surprime des CPG sur les bons du Trésor. Pour les CPG 5 ans, on pourrait donc utiliser un rendement annuel supplémentaire d'un maximum de 0,3 %, par rapport à la norme pour les placements à court terme.

ii) Titres à revenu fixe

Les hypothèses posées par le RRQ et le RPC pour les titres à revenu fixe ont été ajustées pour tenir compte d'une durée de détention beaucoup plus longue que celle de l'investisseur individuel. Ainsi, une marge de 0,75 % est retranchée afin de convertir une hypothèse d'obligations à long terme (la leur) en une hypothèse plus pertinente dans un contexte de planification financière personnelle.

iii) Actions canadiennes

Pour les placements en actions canadiennes, une marge de sécurité de 0,50 % est retranchée du résultat obtenu par la pondération des différentes sources afin de compenser la non-linéarité des rendements à long terme. Cet ajustement coïncide avec les résultats de simulations Monte Carlo qui estiment la probabilité du rendement futur des actions canadiennes grâce à 300 000 itérations. Les planificateurs financiers qui font des simulations Monte Carlo peuvent donc ajouter 0,5 % à la norme en vigueur⁸.

iv) Actions étrangères

Les actions étrangères sont composées de titres des États-Unis, de l'Europe, de l'Australie et de l'Extrême-Orient, ainsi que des marchés émergents. Comme pour les actions canadiennes, une marge de sécurité de 0,50 % est retranchée pour tenir compte de la non-linéarité des rendements à long terme.

La norme ne tient pas compte de la fluctuation des devises, puisque le résultat à long terme est généralement nul.

⁸ DUPRAS, M. (2004, novembre), Retraite et Monte Carlo, La Cible, vol. 12, no 6, à la p. 6. Cet article est reproduit dans le [Supplément d'information](#).

v) Nature du rendement des actions

Dans un environnement de placements non enregistrés, une projection doit évidemment considérer la dimension fiscale. Dans la mesure où les sommes sont matérielles, il pourrait être pertinent de scinder le rendement obtenu en deux catégories : dividendes et gains en capital. Historiquement, de 25 % à 50 % du rendement global obtenu en actions était constitué de dividendes. Il apparaît donc raisonnable de considérer que 33 % du rendement global obtenu en actions sera constitué de dividendes et que le reste sera composé de gains en capital. De l'information additionnelle sur cette analyse basée sur l'indice S&P/TSX rendement total est publiée dans le [Supplément d'information](#).

vi) Prime de risque

Puisque ceux qui investissent dans des actions doivent être récompensés pour les risques qu'ils prennent, le rendement des actions comprend une prime de risque qui s'ajoute au rendement à long terme des obligations. Sans surprise, les primes de risque ont diminué avec le temps à cause de plusieurs facteurs peu susceptibles de se répéter (principalement la diversification et la mondialisation). Aujourd'hui, la prime de risque des actions canadiennes est similaire à celle des actions étrangères des marchés développés, soit 2,4 % et 2,8 % respectivement. La prime de risque prévue pour les actions des marchés émergents s'élève quant à elle à 3,7 %, ce qui reflète le risque additionnel inhérent à des placements dans les pays à l'économie émergente. Il est toutefois important de noter que l'économie mondiale est de plus en plus intégrée. Les pays, les institutions financières et les entreprises sont de plus en plus grands, avec un éventail d'activités de plus en plus sophistiquées et interconnectées. Ainsi, lorsqu'un pays vit une crise financière, ses effets se propagent rapidement à l'échelle mondiale.

vii) Rencontre du passé avec l'avenir

Les normes intègrent les prévisions économiques à long terme des actuaires du RRQ et du RPC et celles qui ressortent de l'enquête annuelle des gestionnaires de Willis Towers Watson avec la performance historique des marchés. Une prédiction des rendements futurs basée uniquement sur les rendements historiques ne serait raisonnable que sur la prémisse que l'avenir sera le reflet parfait du passé, ce qui n'apparaît pas réaliste. En effet, en plus de la mondialisation croissante, les changements démographiques⁹, incluant le taux d'activité et le ratio de dépendance, devraient avoir des répercussions significatives sur l'évolution de l'économie en général. Ainsi, l'histoire seule semble bien fragile comme base prévisionnelle¹⁰.

⁹ Foot, D. K. & Stoffman, D. (1996). *Boom, Bust & Echo: How to profit from the coming demographic shift*. Toronto : Macfarlane, Walter & Ross.

¹⁰ Vettese, F. (2015). *The Road to Retirement. The Essential Retirement Guide: A Contrarian's Perspective*. New Jersey : John Wiley & Sons.

c) Considérations sur les frais¹¹

Les frais que payent le client pour la gestion de ses placements doivent être retranchés afin d'obtenir le rendement net. Selon le type de gestion utilisé (directe, mutualisée, privée, etc.), ces frais peuvent facilement varier de 0,5 % à 2,5 %, sauf pour un placement en CPG, dont les frais sont imbriqués dans le taux. Lorsque le portefeuille du client est composé d'une grande variété de fonds communs de placement avec différents ratios de frais de gestion, un ratio de frais moyen par classe d'actifs peut être utilisé. La transparence est de rigueur tant pour le montant des frais que l'investisseur doit assumer qu'en ce qui concerne leurs répercussions sur le rendement attendu, sans oublier la valeur des services reçus en contrepartie.

d) Taux d'emprunt

Un grand nombre de facteurs ont évidemment une incidence sur le taux d'emprunt accessible au client, comme la nature de l'emprunt ou son dossier de crédit. Toutefois, considérons les relations suivantes :

- ♦ il existe une très grande corrélation entre le taux cible de financement à un jour et le taux des bons du Trésor 91 jours;
- ♦ le taux d'escompte est établi en ajoutant 0,25 % au taux cible de financement à un jour;
- ♦ le taux préférentiel est établi en ajoutant 1,75 % au taux d'escompte.

Pour un dossier de crédit moyen, l'hypothèse de taux d'emprunt est donc égale à la norme pour le rendement des placements à court terme, augmentée de 2,00 %. Malgré des taux d'emprunt actuels relativement bas, les Normes se veulent un regard vers l'avenir et reflètent une perspective à long terme. La norme pour le taux d'emprunt a d'abord été développée pour illustrer les répercussions potentielles à long terme de stratégies de placement utilisant le levier financier. Malgré que le niveau actuel des taux d'emprunt soit historiquement faible, un professionnel prudent se doit d'envisager une hausse éventuelle du taux d'emprunt lorsqu'il évalue les avantages et les risques associés aux stratégies de levier. Enfin, il apparaît raisonnable d'utiliser un taux d'emprunt à long terme lorsque l'endettement est susceptible d'influencer l'évolution à long terme du patrimoine du client. Pour des projections à court terme, l'utilisation des taux d'emprunt du moment semble logique.

¹¹ Lussier, J. (2013). *Successful Investing Is a Process: Structuring Efficient Portfolios for Outperformance*. New Jersey : John Wiley & Sons.

e) Espérance de vie

Il existe plusieurs tables de mortalité. Chacune d'entre elles est construite à partir d'un groupe cible particulier. Les facteurs suivants sont des exemples d'éléments déterminant le groupe cible :

- ◆ le sexe;
- ◆ l'usage ou non du tabac;
- ◆ le lieu de résidence (ex. : province, pays);
- ◆ la démonstration de preuves de bonne santé (pour tarification d'assurance vie);
- ◆ la richesse¹²;
- ◆ le fait d'être à la retraite.

La table de mortalité 2014 des retraités canadiens¹³ (CPM2014) est utilisée comme base de calcul. De cette table, on tire l'espérance de vie et la probabilité de survie à des âges déterminés.

Il est recommandé d'utiliser un âge d'épuisement des actifs où la probabilité de survie n'excède pas 25 %. Planifier un nombre d'années de retraite supérieur à l'espérance de vie offre une protection contre le risque de survie et contre une éventuelle augmentation de l'espérance de vie.

		Probabilité de survie																										
		10 %			15 %			20 %			25 %			30 %			35 %			40 %			45 %			50 %		
	Âge	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F	H	F	H/F
Âge où la probabilité d'être en vie est atteinte	20	99	101	102	97	99	101	96	98	100	95	97	99	94	96	98	93	95	97	92	94	97	91	93	96	90	93	95
	30	98	101	102	97	99	100	96	98	99	95	97	98	94	96	98	93	95	97	92	94	96	91	93	96	90	92	95
	40	98	100	101	96	99	100	95	98	99	94	97	98	93	96	97	92	95	97	91	94	96	90	93	95	89	92	95
	50	98	100	101	96	98	100	95	97	99	94	96	98	93	95	97	92	94	96	91	93	96	90	92	95	89	91	94
	60	97	100	101	96	98	99	95	97	98	94	96	98	93	95	97	92	94	96	91	93	95	90	92	95	89	91	94
	70	97	99	100	96	98	99	95	97	98	94	96	97	93	95	97	92	94	96	91	93	95	90	92	95	89	91	94
	80	97	99	100	96	98	99	95	97	98	94	96	98	93	95	97	92	94	96	91	93	96	91	93	95	90	92	94
	90	99	101	102	98	100	101	97	99	100	96	98	99	96	97	99	95	97	98	95	96	98	94	95	97	94	95	97
	100	104	105	106	104	104	105	103	104	105	103	103	104	103	103	104	102	103	104	102	102	103	102	102	103	102	102	103

¹² Statistique Canada. *Tableau 102-0122 – Espérance de vie en fonction de la santé, à la naissance et à 65 ans, selon le sexe et le revenu, occasionnel (2005-2007)*, CANSIM (102-0121) (site consulté : 2013)

¹³ Institut canadien des actuaires (2014), La mortalité des retraités canadiens <https://www.cia-ica.ca/docs/default-source/2014/214013f.pdf?sfvrsn=6>

Selon le tableau, une personne de 70 ans a 25 % de probabilité d'être toujours en vie à 94 ans s'il s'agit d'un homme et à 96 ans s'il s'agit d'une femme (colonne 25 %). La probabilité de survie de 10 % est atteinte à 97 et 99 ans respectivement. Aussi, pour un couple de 70 ans, la probabilité que l'un ou l'autre soit toujours en vie à l'âge de 97 ans est de 25 %, alors que cette probabilité tombe à 10 % à l'âge de 100 ans.

Il importe de rappeler que cette table reflète la mortalité moyenne pour l'ensemble de la population. Ainsi, une personne ne faisant pas usage du tabac, une personne issue d'une génération plus récente, une personne plus aisée financièrement ou une personne venant de démontrer des preuves de bonne santé a plus de chance d'être parmi les 10 % toujours en vie.

Il est intéressant de noter que l'hérédité n'a pas une influence significative dans la prédiction de la longévité¹⁴. À l'inverse, l'usage du tabac influence significativement l'espérance de vie. Une publication de Statistique Canada datant de 2001¹⁵ conclut notamment qu'un fumeur de 45 ans aurait, selon le sexe, de 20 % à 25 % moins d'années devant lui que le non-fumeur du même âge. On pourrait reconnaître ce fait en utilisant, par exemple, une probabilité de survie de 30 % pour les fumeurs et de 10 % à 25 % pour les non-fumeurs.

¹⁴ Wilhelmssen, L. et al. (2011). Factors associated with reaching 90 years of age: a study of men born in 1913 in Gothenburg, Sweden. *Journal of internal medicine*, vol. 269 no 4, p. 441 à 451.

¹⁵ L'effet du tabagisme sur l'espérance de vie et l'incapacité <http://www.statcan.gc.ca/daily-quotidien/010622/dq010622a-fra.htm>

4. NORMES POUR L'ANNÉE 2016

Les Normes d'hypothèses de projection pour l'année 2016 sont les suivantes :

- a) **Inflation** 2,10 %
- b) **Rendement**
 - Court terme : 3,00 %
 - Revenu fixe : 4,00 %
 - Actions canadiennes : 6,40 %
 - Actions étrangères (pays développés) : 6,80 %
 - Actions des pays émergents : 7,70 %
- c) **Taux d'emprunt** 5,00 %
- d) **Croissance du MGAP ou MGA** 3,10 % (inflation + 1 %)
- e) **Espérance de vie** La table présentée au point 3 e)

5. EXEMPLES D'APPLICATION

À titre d'exemple, pour une projection préparée en 2016 de portefeuilles équilibrés répartis selon différents scénarios prévoyant des frais de 1,25 %, on pourrait utiliser les hypothèses de rendement suivantes :

Hypothèse de rendement d'un portefeuille selon la répartition				
Profil d'investisseur :		Conservateur	Équilibré	Dynamique
Répartition	Court terme :	5 %	5 %	5 %
	Revenu fixe :	70 %	45 %	20 %
	Actions canadiennes :	25 %	40 %	35 %
	Actions étrangères :	0 %	10 %	25 %
	Actions marchés émergents :	0 %	0 %	15 %
Rendement brut :		4,55 %	5,19 %	6,05 %
Frais :		1,25 %	1,25 %	1,25 %
Rendement net :		3,30 %	3,94 %	4,80 %
Rendement net arrondi :		3,30 %	3,90 %	4,80 %

Ces hypothèses demeurent tributaires du fait que le profil d'investisseur ne change pas au fil des ans. Si le profil était destiné à changer, il faudrait possiblement considérer l'utilisation d'une « répartition cible moyenne ».

Enfin, il est important de noter que le rendement net à utiliser dépend des coûts réels reliés à la gestion du portefeuille.

6. NORMES FINANCIÈRES DES ANNÉES PASSÉES

Les normes financières des années passées ainsi que leurs dates d'entrée en vigueur apparaissent dans le tableau suivant (les normes courantes apparaissent aux fins de comparaison) :

	Entrée en vigueur	Inflation	Croissance MGA	Rendement					Taux d'emprunt
				Court terme	Revenu fixe	Actions canadiennes	Actions étrangères Développés*	Émergents*	
2009	17 fév.	2,25 %	s.o.	3,75 %	4,75 %	7,25 %	s.o.	s.o.	5,75 %
2010	12 avril	2,25 %	s.o.	3,75 %	5,00 %	7,25 %	s.o.	s.o.	5,75 %
2011	8 avril	2,25 %	s.o.	3,50 %	4,75 %	7,00 %	s.o.	s.o.	5,50 %
2012	12 avril	2,25 %	s.o.	3,25 %	4,50 %	7,00 %	s.o.	s.o.	5,25 %
2013	30 avril	2,25 %	s.o.	3,25 %	4,25 %	7,00 %	s.o.	s.o.	5,25 %
2014	25 avril	2,00 %	s.o.	3,00 %	4,00 %	6,50 %	s.o.	s.o.	5,00 %
2015	30 avril	2,00 %	3,00 %	2,90 %	3,90 %	6,30 %	s.o.	s.o.	4,90 %
2016	30 juin	2,10 %	3,10 %	3,00 %	4,00 %	6,40 %	6,80 %	7,70 %	5,00 %

* Une marge de manœuvre de 1 % par rapport aux actions canadiennes était laissée à la discrétion du planificateur financier.