



Institut québécois de
planification financière

Normes d'hypothèses de projection

de l'Institut québécois de planification financière

Nathalie Bachand, A.S.A., Pl. Fin.
Martin Dupras, A.S.A., Pl. Fin., D.Fisc.
Daniel Laverdière, A.S.A., Pl. Fin.

Montréal, le 13 février 2009

© Institut québécois de planification financière 2009

1. Introduction.....	5
2. Principes directeurs dans l'établissement des Normes	7
3. Hypothèses faisant l'objet d'une Norme	8
4. Normes pour l'année 2009.....	12
5. Exemple d'application	12

1. INTRODUCTION

a) Contexte

Une facette importante du travail de planification financière consiste à effectuer différents types de projections (besoins et revenus de retraite, besoins d'assurance, planification des études des enfants, etc.). Pour compléter 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.

Si les normes présentées le sont dans un angle résolument réaliste, le bon usage de celles-ci devrait protéger à la fois le planificateur financier et le particulier pour lequel lesdites normes sont préparées.

Ces normes d'hypothèses de projection s'inscrivent dans la même logique que les normes professionnelles de l'Institut québécois de planification financière. Les normes d'hypothèses doivent être perçues et utilisées comme un complément aux normes professionnelles de l'IQPF dans le cadre d'une planification financière personnelle et intégrée. À titre d'exemple, les normes professionnelles de l'IQPF recommandent la présentation de plusieurs scénarios de projection de retraite au client afin d'illustrer la sensibilité des résultats :

« Le planificateur financier doit identifier clairement chacune des données et hypothèses, leur attribuer une valeur et présenter au minimum deux scénarios illustrant la sensibilité des projections aux hypothèses économiques et démographiques.... Le planificateur financier doit bien informer son client des risques d'épuisement de capital lorsque les données utilisées ou les hypothèses varient. »

Les présentes normes devraient donc dicter les hypothèses à utiliser et le planificateur financier devrait, selon la situation, voir à présenter un ou plusieurs autres scénarios avec des hypothèses variées afin de rencontrer l'objectif de bien informer le client de la variabilité possible des résultats futurs.

b) Nom et référence à ces normes

Les normes présentées ici sont regroupées sous le vocable suivant : *Normes d'hypothèses de projection de l'Institut québécois de planification financière.*

c) Mise à jour et durée de vie des normes

Les normes seront mises à jour annuellement et publiées en février sur le site internet de l'IQPF. Malgré le fait que certaines des hypothèses balisées par ces normes seront appelées à changer de temps à autre, il n'en découle pas qu'une projection préparée avec les hypothèses précédemment publiées ne sera plus considérée valable. Une telle projection était considérée valable au moment de sa préparation.

d) Utilisation et respect de ces normes

L'utilisation et le respect de ces normes est parfaitement volontaire. Le respect de celles-ci devrait toutefois faire l'objet de l'une des divulgations (volontaires) suivantes :

- ♦ *Projection préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'Institut québécois de planification financière.*
- ♦ *Analyse préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'Institut québécois de planification financière.*
- ♦ *Étude préparée en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'Institut québécois de planification financière.*
- ♦ *Calcul effectué en utilisant les Normes d'hypothèses de projection de l'Institut québécois de planification financière.*

e) Entrée en vigueur des Normes

Les Normes entrent en vigueur le 17 février 2009.

2. PRINCIPES DIRECTEURS DANS L'ÉTABLISSEMENT DES NORMES

Le groupe de travail mandaté par l'Institut québécois de planification financière pour la préparation des présentes Normes s'est notamment basé sur des sources externes crédibles. Le but de cet exercice était d'établir un consensus dans la préparation de ces Normes. L'utilisation d'un grand nombre de sources tendra aussi à éliminer le biais potentiel que chacune d'entre elles pourrait présenter.

Le fait que certaines sources utilisées varient moins fréquemment, par exemple les hypothèses utilisées pour les analyses actuarielles du Régime de rentes du Québec, assure une bonne stabilité aux Normes.

Ces Normes ne représentent aucunement une prévision sur les rendements à court terme et ne devraient pas être utilisées à cette fin.

3. HYPOTHÈSES FAISANT L'OBJET D'UNE NORME

a) *Inflation*

Cette hypothèse sera centrale à la préparation de projections à long terme. La base du calcul sera la pondération suivante :

- ◆ 20 % de l'hypothèse utilisée pour la plus récente analyse actuarielle du RRQ;
- ◆ 20 % de l'hypothèse utilisée pour le plus récent rapport actuariel du RPC;
- ◆ 20 % du résultat de l'enquête annuelle des gestionnaires de Watson Wyatt;
- ◆ 20 % de l'hypothèse générale de l'indice d'Aon Conseil;
- ◆ 20 % de la cible en vigueur de la Banque du Canada.

Le résultat de ce calcul sera arrondi au 0,25 % le plus près.

b) *Rendement nominal (avant frais)*

En termes de rendement, on établira trois hypothèses, une première pour les placements à court terme (Bons du Trésor 91 jours), une seconde pour les placements à revenus fixes canadiens et une troisième pour les rendements totaux (incluant dividendes) des actions canadiennes. Ces hypothèses représentent des rendements nominaux bruts (incluant inflation).

La base du calcul sera la pondération suivante pour les trois hypothèses précitées :

- ◆ 20 % de l'hypothèse utilisée dans la plus récente analyse actuarielle du RRQ;
- ◆ 20 % de l'hypothèse utilisée dans le plus récent rapport actuariel du RPC;
- ◆ 20 % du résultat de l'enquête annuelle des gestionnaires de Watson Wyatt;
- ◆ 20 % de l'hypothèse générale de l'indice d'Aon Conseil;
- ◆ 20 % des rendements historiques de ces classes d'actifs sur les 50 années se terminant au 31 décembre précédent (ajustés, pour l'inflation, selon ce qui suit).

Nous utiliserons les hypothèses long terme ou ultimes pour les quatre premières sources. Pour la composante historique, les indices S&P / TSX (actions canadiennes), DEX Universe Bond^{MC} (obligations canadiennes), DEX Bons du Trésor 91 jours et leurs prédécesseurs seront utilisés. Pour fins de 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) seront augmentés de l'hypothèse d'inflation future (avant arrondissement) présentée au paragraphe a).

Pour l'hypothèse de placements en revenus fixes du RRQ et du RPC, une marge de 0,75% sera retranchée afin de convertir une hypothèse d'obligation long terme (la leur) en une hypothèse de portefeuille d'obligations.

Pour les placements en actions canadiennes, nous retrancherons ensuite à cette pondération une marge de sécurité de 0,5 % afin de compenser pour la non-linéarité des rendements à long terme. De plus, pour les actions autres que canadiennes, la même hypothèse devrait être utilisée. Toutefois, un rendement annuel supplémentaire d'un maximum de 1,00 % pourrait être utilisé.

Les résultats de ces calculs seront arrondis au 0,25 % le plus près.

c) *Considérations sur les frais*

Selon le type de gestion dont profite le client (directe, mutualisée, privée, etc.), des frais variant de 0,5 % à 2,5 % devraient être prélevés. Enfin, nous n'ajustons pas les hypothèses afin de refléter une valeur ajoutée potentiellement générée par le gestionnaire.

d) *Taux d'emprunt*

Un grand nombre de facteurs auront évidemment une incidence sur le taux d'emprunt disponible. Le type d'emprunt, le dossier de crédit de l'emprunteur, etc. Toutefois, considérant les relations suivantes :

- ♦ Il existe une très grande corrélation entre le Taux cible de financement à un jour (TCFUJ) et le taux des Bons du Trésor 91 jours (BT);
- ♦ Le Taux d'escompte (TE) est établi en ajoutant 0,25 % au Taux cible de financement à un jour (TCFUJ);
- ♦ Le Taux préférentiel (TP) est établi en ajoutant 1,50 % au Taux d'escompte (TE).

L'hypothèse de taux d'emprunt sera donc égale à l'hypothèse de rendement des Bons du Trésor 91 jours présentée au paragraphe a) augmentée de 2,00 % pour un dossier de crédit moyen.

e) *Espérance de vie*

Toute projection de revenus illustrant le décaissement d'un actif doit tabler sur l'espérance de vie du particulier à l'âge atteint. Nous utiliserons donc une table de mortalité.

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, homme ou femme
- ♦ Le statut de fumeur

HYPOTHÈSES

- ♦ Le lieu de résidence (ex. : province, pays)
- ♦ Groupe ayant démontré des preuves de bonne santé (pour tarification d'assurance vie)
- ♦ Groupe de retraité

La table de mortalité Génération 1951 de Statistique Canada pour le Québec (91F0015MPF) sera utilisée comme base de calcul. De cette table, on tirera l'espérance de vie. Toutefois, le fait d'utiliser l'espérance de vie du particulier comme date cible d'épuisement des actifs demeure risqué en raison du fait qu'environ 50 % des gens dépasseront cette durée, donc 50 % des particuliers survivraient à leur capital.

Nous proposons d'utiliser une probabilité de survie¹ plus basse que 50 %. Une projection en utilisant un risque de survie maximal de 25 % nous apparaît la base minimale à utiliser. Nous présentons néanmoins d'autres probabilités de survie (de 10 % à 50 %) pour permettre aux planificateurs de mieux illustrer leur propos à leur client.

Le fait de prendre une probabilité de survie plus basse nous protège également contre d'éventuelles améliorations de la mortalité. Vous remarquerez que le concept d'épuisement du capital et la marge précitée sera surtout pertinente en contexte de préparation de la retraite, donc habituellement après l'âge de 40 ans.

Le tableau suivant présente ces hypothèses :

Espérance de vie selon divers risques de survie

Age	10%			15%			20%			25%			30%			35%			40%			45%			50%		
	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
10	95	99	99	93	97	98	91	95	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	84	89	92	83	88	91
15	95	99	99	93	97	98	91	95	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	84	89	92	83	88	91
20	95	99	99	93	97	98	91	95	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	84	89	92	83	88	91
25	95	99	99	93	97	98	91	96	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	84	89	92	83	88	91
30	95	99	99	93	97	98	91	96	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	85	90	92	83	88	91
35	95	99	99	93	97	98	92	96	97	90	94	96	89	93	95	87	92	94	86	91	93	85	90	92	83	88	91
40	95	99	99	93	97	98	92	96	97	90	94	96	89	93	95	88	92	94	86	91	93	85	90	92	83	88	91
45	95	99	99	93	97	98	92	96	97	90	94	96	89	93	95	88	92	94	86	91	93	85	90	92	84	88	91
50	95	99	99	93	97	98	92	96	97	90	94	96	89	93	95	88	92	94	86	91	93	85	90	92	84	89	91
55	95	99	99	93	97	98	92	96	97	90	94	96	89	93	95	88	92	94	87	91	93	85	90	92	84	89	91
60	95	99	99	94	97	98	92	96	97	91	95	96	89	93	95	88	92	94	87	91	93	86	90	92	84	89	91
65	95	99	99	94	97	98	92	96	97	91	95	96	90	94	95	89	93	94	88	91	93	86	90	92	85	89	91
70	96	99	99	94	97	98	93	96	97	92	95	96	90	94	95	89	93	94	88	92	93	87	91	92	86	90	91
75	96	99	100	95	98	98	93	97	97	92	95	96	91	94	95	90	93	94	89	92	93	88	91	92	87	90	92
80	97	100	100	95	98	98	94	97	97	93	96	96	92	95	95	91	94	95	91	93	94	90	92	93	89	91	92
85	98	100	100	97	99	99	96	98	98	95	97	97	94	96	96	93	95	95	92	94	95	92	94	94	91	93	93
90	100	101	101	98	100	100	98	99	99	97	98	98	96	98	98	96	97	97	95	97	96	95	96	96	94	95	95
95	102	103	103	101	102	102	100	101	101	100	101	101	99	100	100	99	100	100	99	99	99	98	99	99	98	99	98
100	105	106	105	104	105	105	104	104	104	103	104	104	103	103	103	103	103	103	102	103	103	102	103	103	102	102	102

À la lecture du tableau, une projection pour un retraité de 65 ans serait valable si le capital ne s'épuisait pas avant 91 ans pour un homme ou 95 ans pour une femme (table de 25 %). En présence d'un couple de 65 ans, il faudrait prévoir une durée de capital jusqu'à 96 ans. L'espérance de vie présenté pour un couple illustre la probabilité qu'un des membres du couple vive jusqu'à cet âge.

Il importe de rappeler que cette table reflète la mortalité moyenne pour l'ensemble de la population du Québec. 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 dans le groupe de 10 % de survie.

Le tableau précédent n'est pas une finalité pour couvrir le risque de survie car il existera toujours des cas qui vivront très longtemps. Puisque même une planification jusqu'à 100 ans ne permet pas d'éliminer toutes les probabilités, nous encourageons le planificateur à incorporer une composante «rente viagère» si l'objectif de leur client est d'assurer un revenu viager en toute situation.

¹ Le volume Retraite de la collection de l'IQPF explique la différence entre l'espérance de vie et les probabilités de survie.

4. NORMES POUR L'ANNÉE 2009

Pour l'année 2009, l'application des principes évoqués précédemment génère les hypothèses suivantes :

- | | |
|----------------------------|----------------------------------|
| a) <i>Inflation</i> | 2,25 % |
| b) <i>Rendement</i> | |
| Court terme : | 3,75 % |
| Revenus fixes : | 4,75 % |
| Actions canadiennes : | 7,25 % |
| c) <i>Taux d'emprunt</i> | 5,75 % |
| d) <i>Espérance de vie</i> | La table présentée au point 3 e) |

5. EXEMPLE D'APPLICATION

À titre d'exemple, pour une projection préparée en 2009 d'un portefeuille équilibré constitué de 60 % en actions canadiennes, 35 % en obligations et 5 % en bons du trésor dans un environnement de fonds communs de placements dont le ratio des frais de gestion est de 1,50 %, on utiliserait l'hypothèse de rendement suivante : 4,70 % qu'on arrondirait au 0,25 % le plus près donc 4,75 %. On remarquera enfin que cette hypothèse demeure toutefois tributaire du fait que le profil d'investisseur ne change pas au fil des ans. Si le profil est destiné à changer, il faudrait favoriser l'utilisation d'une « répartition cible moyenne ».