

Repenser le rôle des titres à revenu fixe tout au long de la démarche d'épargne-retraite

De la théorie à la pratique

Auteurs



Jonathan Barry, FSA, CFA
Directeur général

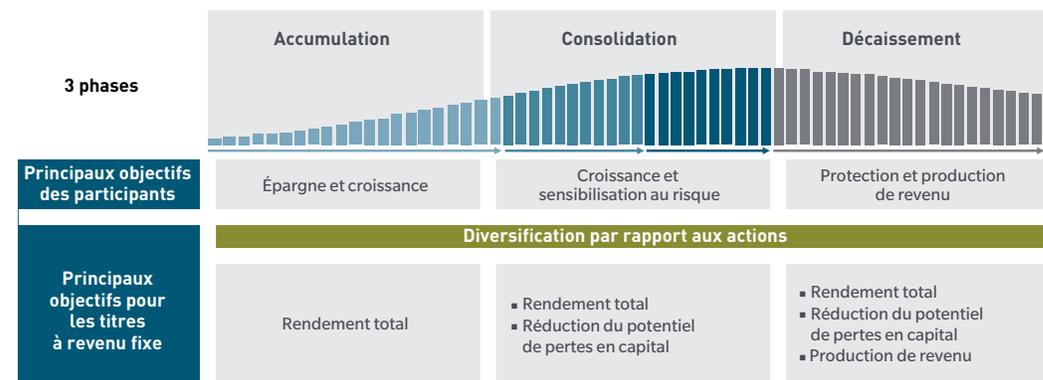


Jeri Savage
Stratège principale
en matière de retraite

En résumé

- Les profils de risque des fonds à date cible devraient correspondre aux objectifs en constante évolution des participants tout au long du parcours d'épargne-retraite. Nous croyons que les titres à revenu fixe jouent un rôle essentiel dans la gestion du risque.
- Selon nous, l'élaboration de la trajectoire d'ajustement progressif devrait mettre l'accent sur la gestion du risque et la répartition des rendements potentiels, en particulier pour les participants à l'approche de la retraite, plutôt que viser uniquement l'optimisation des rendements. Cette approche plus équilibrée devrait accroître la probabilité que les participants obtiennent les résultats souhaités.
- Les gestionnaires de fonds à date cible déterminent les parts de placements en titres à revenu fixe selon une trajectoire d'ajustement progressif de diverses façons. Nous présentons ces données aux promoteurs de régime et montrons comment elles peuvent donner lieu à une grande variété de résultats potentiels pour les participants.
- Nous encourageons les promoteurs de régime à revoir la trajectoire d'ajustement progressif en fonction d'une date cible du régime, en se concentrant cette fois-ci sur les titres à revenu fixe, afin de s'assurer qu'elle cadre avec les objectifs ultimes du programme de retraite.

Figure 1 : Le parcours d'épargne-retraite

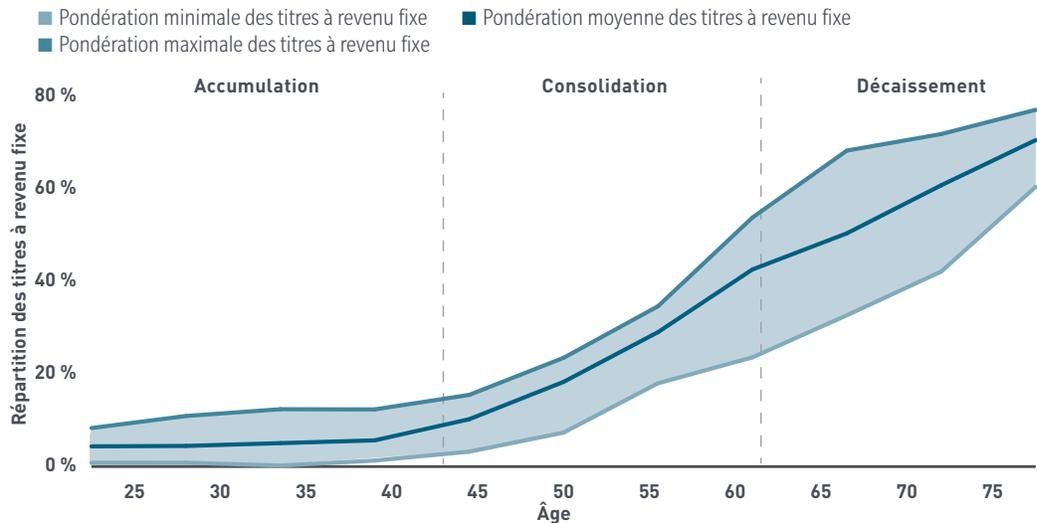


À titre indicatif seulement.

Les titres à revenu fixe selon une trajectoire d'ajustement progressif

Une trajectoire d'ajustement progressif typique met en évidence la proportion en actions tout au long de la trajectoire, ce qui reflète l'importance historique accordée par le secteur des régimes de retraite à cotisations déterminées (CD) à la phase d'accumulation du parcours d'épargne-retraite. Pour mettre en lumière la répartition des titres à revenu fixe en fonction d'une trajectoire d'ajustement progressif, nous avons inversé le paradigme actuel de la trajectoire d'ajustement progressif. De ce point de vue, nous observons habituellement une pente ascendante dans la trajectoire d'ajustement progressif, car la pondération en titres à revenu fixe des participants augmente à mesure que le nombre d'années avant la retraite diminue.

Figure 2 : Illustration de la trajectoire d'ajustement progressif inversée



Source : Analyse de MFS Investment ManagementMD fondée sur les dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels au Canada selon l'actif sous gestion, au 31 décembre 2023, et des aperçus de fonds fournis par Morningstar Direct. La répartition des titres à revenu fixe comprend des titres à revenu fixe et des liquidités. Veuillez consulter les notes pour obtenir la liste des séries¹.

Nous encourageons les promoteurs à tenir compte de la répartition des titres à revenu fixe et de la manière dont elle évolue selon la trajectoire d'ajustement progressif lorsqu'ils sélectionnent et surveillent un fonds à date cible. ▲

Conformément à notre thème qui consiste à faire passer le parcours d'épargne-retraite de la théorie à la pratique, voici les questions que nous posent souvent les promoteurs de régimes sur la façon de structurer la pondération en titres à revenu fixe en fonction d'une trajectoire d'ajustement progressif, sur le plan de la proportion et de la composition.

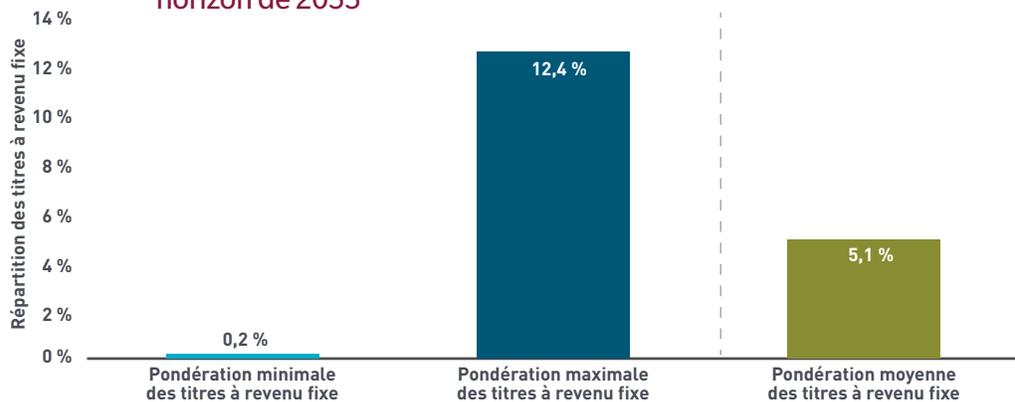
Évaluation de la proportion des titres à revenu fixe

Comme le montre la figure 2, la répartition des titres à revenu fixe selon une trajectoire d'ajustement progressif comporte un large éventail de pratiques. Les résultats de retraite peuvent varier considérablement en fonction des placements dans les titres à revenu fixe d'un participant à différents moments de la trajectoire d'ajustement progressif. Nous encourageons les promoteurs de régime à tenir compte de la répartition des titres à revenu fixe et de la manière dont elle évolue selon la trajectoire d'ajustement progressif lorsqu'ils sélectionnent et surveillent un fonds à date cible.

Les participants en début de carrière devraient-ils investir dans des titres à revenu fixe?

Les promoteurs de régime devraient tenir compte de la pondération en titres à revenu fixe dont les participants au début de la phase d'accumulation ont réellement besoin. La répartition moyenne des titres à revenu fixe d'un participant qui investit dans un fonds à date cible en 2055 est d'environ 5,0 %. Toutefois, les répartitions minimale et maximale se situent entre 0 % et 12,4 % respectivement. Bien qu'une pondération plus importante des titres à revenu fixe dans les fonds à horizon de retraite éloigné puisse sembler prudente et, par conséquent, plus confortable pour certains promoteurs de régime, elle peut nuire à la capacité des participants de faire fructifier leurs économies.

Figure 3 : Dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels – répartition totale des titres à revenu fixe dans les fonds horizon de 2055



Source : Analyse de MFS Investment Management fondée sur les dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels au Canada selon l'actif sous gestion, au 31 décembre 2023, et des aperçus de fonds fournis par Morningstar Direct. La répartition des titres à revenu fixe comprend des titres à revenu fixe et des liquidités. Veuillez consulter les notes pour obtenir la liste des séries de fonds¹.

Les participants à la phase d'accumulation doivent chercher à maximiser la plus-value du capital. ▲

Au cours de la phase d'accumulation du parcours d'épargne-retraite, où se trouvent les participants du début de la vingtaine au milieu de la quarantaine, les objectifs les plus importants sont d'épargner le plus possible, de maximiser les cotisations de contrepartie de l'employeur et de faire fructifier ces économies au moyen de rendements composés. Par conséquent, nous croyons que les participants qui se trouvent à cette phase devraient avoir une exposition minimale aux titres à revenu fixe et chercher à maximiser la plus-value du capital grâce au potentiel de croissance plus élevé des actions et d'autres catégories d'actif à rendement élevé. Comme l'horizon de placement jusqu'à la retraite est plus long, ces participants ont le temps de se remettre des replis du marché et peuvent généralement résister à la volatilité plus élevée associée à une plus grande exposition au risque. Une pondération plus élevée des actions au cours de cette phase peut contribuer à accroître le solde du compte de retraite, ce qui pourrait permettre aux participants de prendre moins de risques plus tard.

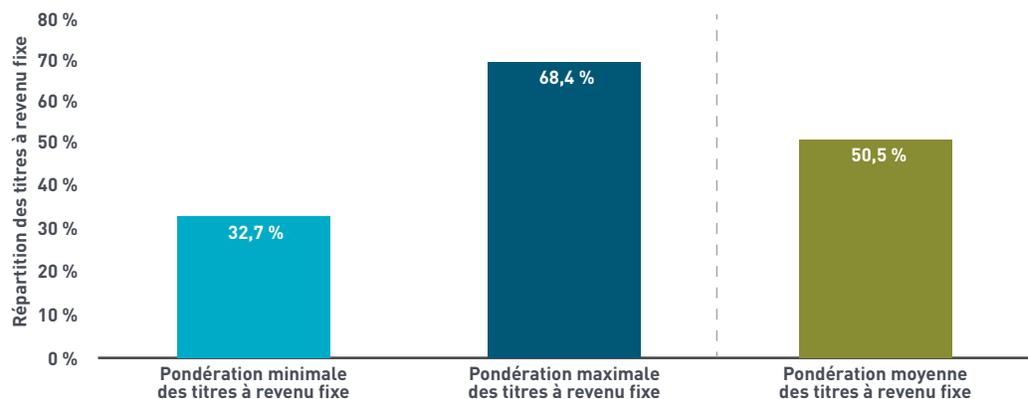
En mettant l'accent sur la plus-value du capital au moyen d'une pondération relativement petite des titres à revenu fixe au début de la trajectoire d'ajustement progressif, nous pouvons aussi commencer à nous attaquer au risque lié à la longévité, l'une des plus grandes préoccupations des participants à la retraite. Le risque lié à la longévité semble être l'un des sujets les plus abordés à l'approche de la retraite, mais nous croyons que ce risque devrait être un objectif précis tout au long du parcours d'épargne-retraite. La croissance du capital dès le début est tout aussi importante que sa croissance et sa protection plus tard dans la vie.

Quelle pondération des titres à revenu fixe les participants devraient-ils détenir au cours des dernières années de la phase de consolidation et au début de la phase de décaissement?

Comme nous l'avons vu plus haut, une pondération trop élevée des titres à revenu fixe dans la phase d'accumulation peut empêcher un participant de tirer parti des rendements composés. Dans les phases de consolidation et de décaissement, une trop grande part en actions peut exposer les membres à un risque de baisse excédentaire et à un risque lié à la séquence. Nous accordons davantage d'importance à la réduction des pertes en capital potentielles qu'à la plus-value du capital au cours des dernières années du parcours, ce qui nécessite une plus grande pondération en revenu fixe.

La fourchette entre les pondérations minimale et maximale des titres à revenu fixe est beaucoup plus large dans les fonds à horizon de retraite rapproché, lorsqu'un participant approche de la retraite, ce qui indique que les gestionnaires de fonds à date cible sont moins d'accord sur le montant à attribuer aux titres à revenu fixe. Bien qu'une analyse de la répartition des fonds à horizon de 2055 montre une fourchette de 12,2 % entre les pondérations minimale et maximale des titres à revenu fixe, les fonds à horizon de 2025 affichent une fourchette de 35,7 %. Les données illustrent les opinions divergentes des gestionnaires de fonds à date cible lorsqu'il s'agit de déterminer un niveau approprié de titres à revenu fixe.

Figure 4 : Dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels – répartition totale des titres à revenu fixe dans les fonds à horizon de 2025



Source : Analyse de MFS Investment Management fondée sur les dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels au Canada selon l'actif sous gestion, au 31 décembre 2023, et des aperçus de fonds fournis par Morningstar Direct. La répartition des titres à revenu fixe comprend des titres à revenu fixe et des liquidités. Veuillez consulter les notes pour obtenir la liste des séries de fonds¹.

La réduction du risque de pertes en capital devrait être prioritaire par rapport à la plus-value du capital dans les dernières années du parcours d'épargne-retraite. ▲

Nous entendons souvent l'argument selon lequel les participants qui approchent de la retraite ou qui sont à la retraite devraient continuer de détenir une part importante d'actifs axés sur le rendement, car ils ont besoin d'un niveau de rendement plus élevé pour que leurs économies durent jusqu'à la fin d'une longue vie. On soutient aussi parfois que les participants qui n'ont pas suffisamment épargné doivent conserver une orientation axée sur le rendement, ce qui signifie que les participants en fin de carrière et à la retraite peuvent investir en vue de compenser un comportement sous-optimal à l'égard de l'épargne. Nous croyons que le risque lié à la longévité peut être géré de différentes façons et que l'augmentation de la pondération des actions n'est pas nécessairement la manière la plus efficace d'y parvenir. De plus, les participants qui n'ont pas suffisamment épargné sont généralement plus fragiles sur le plan financier et moins en mesure de faire face à un repli du marché, ce qui rend la pondération élevée des actions à la fin du parcours d'épargne-retraite encore moins appropriée.

Nous sommes d'avis que les fonds à horizon de retraite rapproché devraient détenir une pondération des titres à revenu fixe relativement élevée dans le but de réduire le risque de pertes en capital et de gérer le risque lié à la séquence des rendements. Cela peut aider à atténuer l'incidence des importants replis du marché à mesure que les participants approchent de leur date de départ à la retraite, lorsque le temps pour se redresser est plus court et qu'une forte baisse de l'actif pourrait avoir des conséquences graves pour les participants, comme le report de la retraite ou la réduction du niveau de vie une fois à la retraite. En d'autres mots, une pondération plus importante des titres à revenu fixe dans les fonds à horizon de retraite rapproché fait en sorte que les participants sont plus prudents à cette étape cruciale de leur parcours d'épargne-retraite.

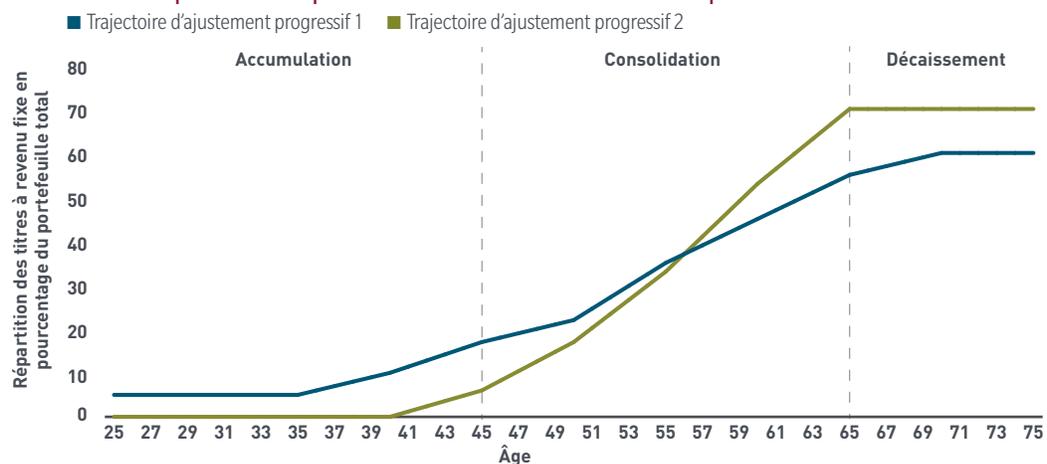
Une pondération plus importante des titres à revenu fixe dans les fonds à horizon de retraite rapproché fait en sorte que les participants sont plus prudents à cette étape cruciale de leur parcours d'épargne-retraite. ▲

De la théorie à la pratique : l'incidence de la pondération des titres à revenu fixe sur les résultats des participants

Pour explorer la question de savoir quelle pondération des titres à revenu fixe les participants qui approchent de la retraite ou qui sont à la retraite devraient détenir, nous avons analysé l'incidence de différentes répartitions des titres à revenu fixe sur les résultats de retraite potentiels de deux participants hypothétiques ayant des trajectoires d'ajustement progressif différentes :

- 1) La trajectoire d'ajustement progressif moyenne de l'industrie (trajectoire d'ajustement progressif 1) commence avec une pondération des titres à revenu fixe de 5 %, atteint une pondération des titres à revenu fixe de 50 % à 65 ans et continue d'augmenter jusqu'à la fin de la retraite.
- 2) Une autre trajectoire d'ajustement progressif (trajectoire d'ajustement progressif 2) commence avec une pondération des titres à revenu fixe de 0 %, atteint une pondération des titres à revenu fixe de 70 % à 65 ans et demeure constante tout au long de la retraite.

Figure 5 : Trajectoire d'ajustement progressif moyenne de l'industrie par rapport à une trajectoire d'ajustement progressif avec une pondération plus faible des titres à revenu fixe en phase d'accumulation et une pondération plus élevée des titres à revenu fixe en phase de décaissement



Source : La trajectoire d'ajustement progressif 1 s'appuie sur une analyse de MFS Investment Management des dix principaux fonds en gestion commune à date cible institutionnels au Canada selon l'actif sous gestion, au 31 décembre 2023, et des aperçus de fonds fournis par Morningstar Direct. Elle représente une moyenne approximative de ces trajectoires d'ajustement progressif. La trajectoire d'ajustement progressif 2 est semblable, mais n'est pas identique à la trajectoire d'ajustement progressif des Fonds Stratégie de vie MFS. Voir les notes pour la série de fonds utilisée dans la présente analyse¹.
« À la retraite » signifie l'âge de 65 ans. Voir les hypothèses et les méthodologies pour obtenir de plus amples renseignements.

La trajectoire d'ajustement progressif 2 commence avec une pondération plus faible en titres à revenu fixe et une pondération plus élevée en actions pendant la phase d'accumulation et la phase de consolidation. Cette relation s'inverse à mi-chemin de la phase de consolidation et jusqu'à la phase de décaissement, la trajectoire d'ajustement progressif 1 ayant atteint une pondération des titres à revenu fixe de 50 % à 65 ans, comparativement à la trajectoire d'ajustement progressif 2, qui prévoit une pondération des titres à revenu fixe de 70 % à la retraite.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la trajectoire d'ajustement progressif 2 devrait offrir davantage d'occasions de croissance du compte durant la phase d'accumulation, tandis que la trajectoire d'ajustement progressif moyenne de l'industrie devrait offrir des occasions de croissance de l'actif dans les phases ultérieures du parcours de retraite, lorsque le solde du compte est généralement plus important et que les effets des rendements composés des placements sont plus importants. Encore une fois, toutes choses étant égales par ailleurs, la trajectoire d'ajustement progressif 1 devrait présenter un degré moins élevé de volatilité au cours de la phase d'accumulation, tandis que la trajectoire d'ajustement progressif 2 devrait réduire le potentiel de pertes en capital au cours de la phase de consolidation, lorsque le solde du compte est habituellement plus élevé et que l'incidence des baisses est plus sévère.

En utilisant les trajectoires d'ajustement progressif illustrées à la figure 5, nous avons simulé la fourchette des résultats potentiels pour deux participants hypothétiques afin de pouvoir observer comment le solde de leur compte pourrait se présenter à 65 ans : les deux participants ont 35 ans, ont initialement un solde de compte de 40 000 \$, ont un revenu annuel de 60 000 \$ qui augmente de 2,5 % sur une base annuelle et épargnent 8 % de leur revenu par année. La figure 6 ci-dessous présente les résultats de chaque participant².

Figure 6 : Comparaison de résultats de retraite hypothétiques

	Participant X ▪ Retraite à l'âge de 65 ans ▪ Investit dans la trajectoire d'ajustement progressif 1	Participant Y ▪ Retraite à l'âge de 65 ans ▪ Investit dans la trajectoire d'ajustement progressif 2
		
Solde médian prévu du compte à 65 ans	779 000 \$	774 000 \$
Valeur à risque	62 000 \$	51 000 \$
Qu'est-ce que cela signifie?	Le participant X pourrait perdre 8,0 % ou plus de la valeur du compte dans un événement du marché du 1 ^{er} centile (par exemple, une correction boursière extrême).	Le participant Y pourrait perdre 6,6 % ou plus de la valeur du compte dans un événement du marché du 1 ^{er} centile, par exemple, une correction boursière extrême.
Réduction annuelle du revenu de retraite hypothétique selon un événement du marché du 1^{er} centile	environ 4 800 \$	environ 3 900 \$

La valeur à risque du participant X est supérieure de près de 21 % à celle du participant Y.

Voir les hypothèses et les méthodologies pour obtenir de plus amples renseignements.

Nous constatons que les deux participants ont un solde médian semblable, mais le simple fait de comparer le solde des comptes à 65 ans ne dit pas tout.

Si l'on examine les résultats de la figure 6 du point de vue du risque, le participant X a une valeur à risque d'environ 21 % de plus que celle du participant Y en raison de la pondération des actions plus élevée à la retraite du participant X³. La comparaison de la valeur à risque des participants nous rappelle qu'une trajectoire d'ajustement progressif doit non seulement chercher à optimiser le rendement prévu, mais aussi à gérer la distribution des rendements futurs potentiels. Dans ce scénario de valeur à risque, le revenu de retraite annuel du participant X est réduit d'environ 4 800 \$, par rapport à environ 3 900 \$ pour le participant Y. Même si le revenu de retraite des deux participants diminue dans ce scénario, le participant X constaterait une plus grande incidence sur son niveau de vie à la retraite.

Ces scénarios hypothétiques ont pour but d'aider les promoteurs de régime à explorer la manière dont la trajectoire d'ajustement progressif du régime cadre avec les objectifs ultimes du programme de retraite et la façon dont leurs participants uniques peuvent percevoir et comprendre le risque. Des études sur la finance comportementale révèlent que la douleur d'un dollar perdu l'emporte souvent sur les avantages d'un dollar gagné. Même si l'augmentation de la pondération des actions à la retraite de la trajectoire d'ajustement progressif 1 peut être attrayante, les promoteurs de régime devraient se demander si les avantages de cette hausse valent la douleur d'une baisse potentielle pour leurs participants et l'incidence qu'elle pourrait avoir sur leur capacité de prendre leur retraite en temps voulu. La manière dont le promoteur répond à cette question a une incidence importante sur sa capacité à effectuer une rotation de l'effectif et à maintenir la productivité et le moral des employés.

Nous encourageons les promoteurs à revoir la répartition des titres à revenu fixe au sein de leur fonds à date cible et son évolution tout au long de la trajectoire d'ajustement progressif. ▲

Qu'est-ce que la valeur à risque et pourquoi est-ce important?

La valeur à risque est calculée à l'aide du solde du compte et des données sur la répartition de l'actif de chaque participant à un moment donné. À l'aide de ces renseignements, un rendement prévu et un écart-type sont calculés pour le participant. La valeur à risque représente la perte estimée au premier centile d'une distribution normale des résultats, ce qui signifie que 1 % des pertes sera de ce niveau ou d'un niveau supérieur.

La valeur à risque peut être une mesure instructive pour discuter de l'expérience potentielle d'un participant tout au long de son parcours d'épargne-retraite et elle est particulièrement pertinente pour les participants qui approchent de la retraite et qui sont vulnérables au risque lié à la séquence des rendements.

Conclusion

D'après nous, les profils de risque des fonds à date cible devraient correspondre aux objectifs en constante évolution des participants tout au long du parcours d'épargne-retraite. Nous croyons que les titres à revenu fixe jouent un rôle essentiel dans la gestion du risque. L'élaboration de la trajectoire d'ajustement progressif devrait mettre l'accent sur la gestion du risque et la répartition des rendements potentiels, en particulier pour les participants à l'approche de la retraite, plutôt qu'uniquement viser l'optimisation des rendements. Cette approche plus équilibrée devrait accroître la probabilité que les participants obtiennent les résultats souhaités.

Les gestionnaires de fonds à date cible déterminent les parts de placements en titres à revenu fixe selon une trajectoire d'ajustement progressif de diverses façons. Nous présentons ces données aux promoteurs de régime et montrons comment elles peuvent donner lieu à une grande variété de résultats potentiels pour les participants. Nous encourageons les promoteurs de régime à revoir la trajectoire d'ajustement progressif en fonction d'une date cible du régime, en se concentrant cette fois-ci sur les titres à revenu fixe, afin de s'assurer qu'elle cadre avec les objectifs ultimes du programme de retraite. ▲

Hypothèses et méthodologies

Rendements, risques et corrélations utilisés à la figure 6

	Actions mondiales	Actions canadiennes	Titres à revenu fixe canadiens	Titres à revenu fixe mondiaux	Liquidités et obligations à court terme
Rendement géométrique (%)	6,8 %	6,6 %	4,5 %	4,8 %	3,5 %
Risque (%)	11,4 %	12,8 %	4,7 %	3,5 %	0,3 %
Corrélation					
Actions mondiales	1,00				
Actions canadiennes	0,74	1,00			
Titres à revenu fixe canadiens	0,36	0,22	1,00		
Titres à revenu fixe mondiaux	0,32	0,25	0,86	1,00	
Liquidités et obligations à court terme	-0,01	-0,11	0,12	0,08	1,00

Source : *Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux* de MFS, en date de janvier 2024. Les prévisions représentent le rendement et le risque totaux géométriques annualisés sur un horizon de 30 ans. Le risque s'entend de l'écart-type mensuel annualisé. Les prévisions relatives aux actions ne sont pas couvertes en dollars canadiens. Les prévisions relatives aux titres à revenu fixe sont couvertes en dollars canadiens. Les références au rendement prévu ne sont ni des promesses ni des estimations du rendement réel réalisé par un investisseur, et il ne faut pas s'y fier. Les prévisions sont présentées à titre indicatif seulement et elles ne doivent pas être considérées comme des conseils ni interprétées comme des recommandations ou des garanties de rendement. Elles reposent sur des estimations et des hypothèses subjectives qui n'ont pas encore eu lieu ou qui pourraient se réaliser ou non. Les prévisions comportent des limites, car elles ne reposent pas sur des opérations réelles, mais plutôt sur les modèles et les données compilées par MFS. Les résultats ne sont pas représentatifs des rendements réels qui pourraient être obtenus. Les rendements peuvent varier considérablement d'un investisseur à l'autre.

Hypothèses liées aux trajectoires d'ajustement progressif utilisées pour les figures 5 et 6

Trajectoire d'ajustement progressif 1 avec une pondération des titres à revenu fixe de 50 % à la retraite

Âge	Actions mondiales	Actions canadiennes	Titres à revenu fixe canadiens	Titres à revenu fixe mondiaux	Liquidités et obligations à court terme
35	70 %	25 %	2 %	2 %	1 %
45	68 %	22 %	6 %	3 %	1 %
55	53 %	17 %	18 %	8 %	4 %
65	38 %	12 %	32 %	5 %	13 %

Trajectoire d'ajustement progressif 2 avec une pondération des titres à revenu fixe de 70 % à la retraite

Âge	Actions américaines à grande capitalisation	Actions hors É.-U.	Obligations américaines agrégées	Obligations mondiales agrégées	Obligations mondiales à rendement élevé
35	80 %	20 %	0 %	0 %	0 %
45	74 %	20 %	5 %	1 %	0 %
55	53 %	13 %	26 %	8 %	0 %
65	26 %	8 %	37 %	8 %	21 %

La trajectoire d'ajustement progressif 1 s'appuie sur une analyse de MFS Investment Management des dix principales séries de fonds en gestion commune à date cible institutionnels au Canada selon l'actif sous gestion, au 31 décembre 2023, et des aperçus de fonds fournis par Morningstar Direct. Elle représente une moyenne approximative de ces trajectoires d'ajustement progressif. La trajectoire d'ajustement progressif 2 est semblable, mais n'est pas identique à la trajectoire d'ajustement progressif des Fonds Stratégie de vie MFS. « À la retraite » signifie l'âge de 65 ans.

Hypothèses liées aux participants utilisées à la figure 6

- Le participant a un solde de départ de 40 000 \$ à 35 ans.
- Le participant gagne 60 000 \$ par année et reçoit une augmentation salariale annuelle de 2,5 %. Il épargne 8 % de son revenu par année (une combinaison des économies du participant et des cotisations de l'employeur).

Le rendement des placements a été modélisé à l'aide d'une simulation de Monte-Carlo. Le rendement des actifs, les risques (écarts-types) et les corrélations présentés ci-dessus ont été utilisés pour produire une distribution normale des résultats pour chaque catégorie d'actif. Deux mille résultats potentiels ont été générés pour calculer les divers centiles du solde des comptes.

Notes

¹ Les dix plus importantes séries de fonds en gestion commune à date de retraite cible institutionnels selon l'actif sous gestion au 31 décembre 2023, fournies par Morningstar Direct, comprennent les portefeuilles Cycle de vie CI, les solutions Granite SunLife, les fonds BlackRock LifePath, les Fonds axés sur une date de retraite Manuvie, les portefeuilles Fidelity Passage (y compris les Fonds indiciels Passage Plus), les solutions London Life (Continuum, Cadence, Harmonized), la Stratégie de vie MFS, les Fonds Greystone TD à date cible Plus, les fonds durables à date cible de J.P. Morgan et les portefeuilles Fidelity Passage offerts par Desjardins.

² Solde estimatif des comptes à 65 ans pour la trajectoire d'ajustement progressif 1 par rapport à la trajectoire d'ajustement progressif 2 :

Centile	Trajectoire d'ajustement progressif 1	Trajectoire d'ajustement progressif 2	Écart (\$) (trajectoire d'ajustement progressif 1 et trajectoire d'ajustement progressif 2)	Écart (%)
5 ^e centile	411 000 \$	408 000 \$	3 000 \$	0,7 %
25 ^e centile	595 000 \$	592 000 \$	3 000 \$	0,5 %
50 ^e centile	779 000 \$	774 000 \$	5 000 \$	0,6 %
75 ^e centile	1 044 000 \$	1 039 000 \$	5 000 \$	0,5 %
95 ^e centile	1 651 000 \$	1 658 000 \$	(7 000) \$	(0,4 %)

³ La valeur à risque est fondée sur le solde du compte et la répartition de l'actif de chaque participant à son âge actuel. Un rendement prévu et un écart-type sont calculés pour chaque participant en fonction de la répartition de son actif. La valeur à risque est le rendement estimé au 1^{er} centile d'une distribution normale des résultats.

Conformément à une entente conclue entre MFS Institutional Advisors, Inc. et MFS Gestion de Placements Canada Limitée, MFS prodigue des conseils de placement conformément aux exemptions statutaires ou aux exonérations des organismes de réglementation, selon le cas. Les conseils sont prodigués à l'extérieur du Canada, et certains membres de l'équipe pourraient n'avoir aucune accréditation de quelque nature que ce soit auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Les points de vue exprimés dans le présent rapport sont ceux de MFS et peuvent changer sans préavis.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par MFS Gestion de Placements Canada Limitée.