

Oubliez la retraite

Êtes-vous préparé au décaissement?

Par : Moshe A. Milevsky¹ et Barry Gordon²



Certains Canadiens ont la chance d'atteindre l'âge de la retraite avec suffisamment d'actifs financiers pour générer tous les revenus de retraite dont ils ont besoin sans puiser dans leur patrimoine, mais ils sont une minorité. La plupart des investisseurs n'ont pas les moyens de vivre du revenu réel que leur bas de laine peut produire en toute sécurité et, par conséquent, ils doivent décider avec l'aide d'un professionnel à quel rythme ils puiseront dans leurs économies. Le consensus scientifique est qu'il n'existe aucun taux de décaissement universel approprié pour tous et, plus précisément, que la stratégie de prélèvement optimale dépend essentiellement de l'aversion au risque de longévité de chaque investisseur. Dans cet article, nous expliquons i) ce qu'est l'aversion au risque de longévité, ii) pourquoi elle devrait faire partie du processus standard de connaissance du client en matière de placement, iii) comment mesurer l'aversion au risque de longévité au moyen d'un simple sondage et iv) comment les Canadiens planifient le décaissement selon les résultats du sondage.

1. Introduction et motivation

Une simple recherche sur Google de l'expression anglaise « retirement strategy » donne environ 176 millions de résultats, alors qu'une recherche de l'expression « decumulation strategy » ne génère que 78 000 résultats. C'est un ratio de près de 2 300 pour 1 en faveur de la retraite plutôt que du décaissement. Pourtant, la stratégie d'un investisseur en matière de décaissement risque d'être infiniment plus importante que celle concernant la retraite³. En fait, les gérontologues et les économistes spécialisés en régimes de retraite s'entendent pour dire que la retraite (c'est-à-dire l'arrêt complet du travail à 65 ans, par exemple) ne sera probablement pas abordable pour le Canadien moyen et qu'elle raccourcira l'espérance de vie⁴.

¹ Moshe A. Milevsky est professeur, éducateur, auteur et leader éclairé en planification du revenu de retraite. Il a rédigé le présent livre blanc à titre de chef de la conception des régimes de retraite pour Guardian Capital LP. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas les opinions ni la position de l'Université York ou du comité consultatif des investisseurs (CCI) de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), dont il est vice-président.

² Barry Gordon est directeur général et chef de la gestion des actifs de détail de Guardian Capital LP.

³ Résultats de recherche sur Google le 10 juin 2023.

⁴ Exemple d'une des nombreuses études publiées par la Harvard Medical School. Harvard Health Publishing, *Working later in the life can pay off in more than just income*, Harvard Medical School, Staying Healthy Blog, publié le 1^{er} juin 2018.

<https://www.health.harvard.edu/staying-healthy/working-later-in-life-can-pay-off-in-more-than-just-income>

Toutefois, même en continuant de travailler à temps partiel jusqu'à un âge avancé, [le processus de décaissement](#), qui consiste à retirer la richesse accumulée lorsqu'on atteint un certain âge, est inévitable pour la plupart des Canadiens.

Nous suivons tous inévitablement la flèche inférieure du tableau 1, mais la façon de procéder de façon optimale et efficiente sur le plan fiscal fait l'objet de nombreuses recherches dans le domaine de l'optimisation mathématique. C'est un problème que le professeur William Sharpe, lauréat du prix Nobel d'économie, a qualifié de « problème financier le plus difficile et le plus pénible ». Bien que la plupart des éléments ci-dessus soient déjà connus de nombreux conseillers financiers canadiens, le présent document vise à attirer l'attention sur un aspect du décaissement qui n'a pas suscité autant d'intérêt jusqu'à présent : la nécessité de connaître son **risque de longévité** et son niveau d'**aversion** pour ce risque, aussi appelé **aversion au risque de longévité**. Comme l'illustre le graphique 1, rappelez-vous que le processus de décaissement diffère d'un processus où seul le revenu d'un portefeuille est dépensé à la retraite et où le patrimoine est censé demeurer relativement constant au fil du temps.

GRAPHIQUE 1



2. Que devez-vous savoir au sujet de votre portefeuille en cours de décaissement?

Au Canada, les courtiers en valeurs mobilières ont une obligation de connaissance du client (CDC) qui les oblige à recueillir et à tenir à jour des renseignements sur la situation personnelle et financière de leurs clients⁵. Les données personnelles sont des paramètres évidents, comme la date de naissance, l'adresse, l'état civil, le nombre de personnes à charge et la situation d'emploi. Il s'agit de renseignements CDC standards. L'information financière de base est tout aussi objective et facile à recueillir et comprend des données factuelles comme le revenu annuel, les besoins de liquidités, les actifs financiers, la valeur nette et l'existence ou non de plans visant à utiliser des fonds empruntés pour financer l'achat de titres auprès de sociétés canadiennes. Au-delà de ces faits, les conseillers et les courtiers ont aussi la responsabilité de

⁵ Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), *La connaissance du client et l'évaluation de la convenance pour la clientèle de détail*, Avis sur les règles de l'OCRCVM, Note d'orientation GN-3400-21-004, publié le 17 décembre 2021. <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/avis-et-notes-dorientation/la-connaissance-du-client-et-levaluation-de-la-convenance-pour-la-clientele-de-detail>



déterminer quelque chose de plus subjectif et de plus difficile à évaluer. Il s'agit des connaissances en matière de placement et le profil de risque d'un client, qui sont tous des éléments assez subjectifs. Le profil de risque est d'ailleurs souvent divisé en deux éléments : la **tolérance au risque** et la **capacité à prendre des risques**.

La tolérance au risque est habituellement censée dénoter l'attitude personnelle et très subjective d'un investisseur à l'égard de la probabilité de perdre de l'argent à laquelle il s'expose dans l'espoir de réaliser des gains en capital. En revanche, la capacité à prendre des risques est une mesure plus objective de la capacité du bilan personnel d'un investisseur à subir ces pertes. Le processus visant à déterminer la tolérance par rapport à la capacité ou à s'assurer qu'elles correspondent l'une à l'autre est habituellement évalué en fonction des réponses données dans des questionnaires standards, qui peuvent différer d'un courtier à l'autre.

Curieusement, lorsqu'on examine les questions types qui sont devenues standard dans le cadre des questionnaires sur la tolérance au risque ou la capacité à prendre des risques, on constate qu'elles semblent toutes ignorer un risque important qui est pourtant préoccupant pour les aînés canadiens au XXI^e siècle : le risque de longévité, à savoir leur tolérance financière et leur capacité de résister à de longues années de retraite dont ils ignorent la durée. Quelle est leur espérance de vie? Quel est le degré d'incertitude? Qu'en pensent-ils? La gestion du risque de longévité est la clé de l'élaboration d'une stratégie de décaissement appropriée, du moins pour les Canadiens qui n'ont pas la chance de vivre uniquement des revenus générés par leur bas de laine, comme le montre le graphique 1.

En fait, le mot clé « risque » qui figure dans les questionnaires de CDC standard se rapporte surtout aux pertes financières et à la capacité de résister aux baisses de la valeur des portefeuilles ou à la volatilité des placements. Mais ce ne sont pas les seuls risques financiers liés au vieillissement. Le risque de longévité présente possiblement la plus grande incertitude, qui est plus élevée chez les hommes que chez les femmes et qui dépend du revenu et de la richesse. Plus important encore, certains investisseurs pourraient être plus disposés à mettre en commun et à diversifier le risque de longévité, tandis que d'autres pourraient être opposés à ce compromis et préférer tenter leur chance.⁶ Par compromis, nous entendons la mise en commun ou le partage de ressources de retraite avec des étrangers (des fonds qui pourraient être en partie perdus à la succession et aux bénéficiaires) en échange d'un revenu plus élevé du vivant de l'investisseur. Hélas, cette nouvelle échelle de risques liés à l'âge est totalement ignorée par le processus CDC conventionnel. Un conseiller financier, un courtier en fonds communs de placement ou un conseiller en placement ne devrait-il pas être tenu de connaître cela au sujet de son client?

Certains lecteurs se demandent peut-être pourquoi il est nécessaire d'obtenir de l'information sur le risque de longévité ou des connaissances sur l'investisseur lorsqu'il est question de placements en vue de la retraite. Cela peut faire penser à l'assurance, aux soins de santé ou à d'autres facteurs sans lien avec l'investissement. Les lecteurs peuvent se demander si cela a une incidence sur la constitution du portefeuille. Nous sommes d'avis que si l'attitude à l'égard du risque de longévité n'était peut-être pas aussi pertinente autrefois, l'émergence de fonds de décaissement et d'autres placements qui font le compromis entre la longévité du portefeuille et la longévité humaine a rendu ces connaissances essentielles. Nous vous en expliquerons les raisons et nous espérons vous en convaincre, de cela et du fait que le processus CDC ne vieillit pas bien.

⁶ Milevsky, Moshe A., *Swimming with wealthy sharks: longevity, volatility and the value of risk*, Cambridge University Press, Journal of Pension Economics et Finance, publié le 15 mars 2019. <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-pension-economics-and-finance/article/abs/swimming-with-wealthy-sharks-longevity-volatility-and-the-value-of-risk-pooling/D13B63707ACD976EF41B7AF9AECA5B08>



3. Mesurer l'aversion au risque de longévité

À l'heure actuelle, l'évaluation du risque de longévité n'est pas largement utilisée dans le cadre du processus CDC au Canada pour attirer de nouveaux investisseurs et clients. En ce moment même, les équivalents anglais des expressions « risque de longévité », « risque de mortalité », « espérance de vie » et « horizon de vie » n'apparaissent pas dans un document préparé à l'intention du comité consultatif en placement de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario intitulé « Current Practices for Risk Profiling in Canada and Review of Global Best Practices »⁷. On peut comprendre l'omission pour les investisseurs qui se situent entre la vingtaine et la quarantaine, mais c'est inexplicable pour les investisseurs plus âgés. Pour la population vieillissante, ce risque est important. L'omission de ces risques clés dans le rapport peut indiquer aux lecteurs que l'incertitude liée à la longévité et aux attitudes personnelles à l'égard de ce risque ne devrait pas avoir d'incidence sur les décisions de placement ou les contributions au portefeuille. Il devient sans doute impératif de comprendre la tolérance au risque de longévité à un certain âge, sans quoi les résultats de CDC (composantes d'un plan financier) pourraient rater complètement la cible.

La professeure Olivia Mitchell de la Wharton School et ses coauteurs ont révélé dans leur article de 2020 intitulé *Testing Methods to Improve Longevity Awareness*⁸ que « pour prendre de bonnes décisions financières, les consommateurs doivent avoir une idée claire de leur espérance de vie et de leur risque de longévité, de manière à épargner, à investir et à décaisser de façon réfléchie et à éviter de manquer d'argent à un âge très avancé ». Fait intéressant, les mêmes auteurs rapportent que fournir aux futurs retraités des renseignements sur leur longévité probable modifie leur perception des risques, alors que leur « donner des renseignements sur l'espérance de vie n'a aucun effet ». Par conséquent, cette recherche suggère que, bien que les épargnants connaissent des moyennes simples comme le rendement moyen à long terme des actions ou des obligations, ils sont beaucoup moins informés du risque d'événements statistiques extrêmes, souvent appelés probabilités extrêmes. Les investisseurs qui approchent de la retraite doivent être sensibilisés au risque de longévité, et non seulement aux moyennes. Dans le présent document, nous présentons certaines questions qu'un conseiller ou un planificateur pourrait vouloir poser, et que nous avons nous-mêmes posées à un grand nombre de participants. Nous reviendrons sur ce point plus loin.

Selon un récent sondage⁹ mené par la professeure Annamaria Lusardi et ses coauteurs et publié par le groupe de réflexion américain TIAA Institute, la connaissance des enjeux de la longévité est la clé d'une meilleure préparation à la retraite des investisseurs. Pourtant, tout comme la littératie financière, cette compréhension a tendance à être faible chez les adultes – « seulement 37 % des consommateurs ont une solide connaissance des enjeux de la longévité ». Selon les auteurs, « plus de la moitié des adultes ont une mauvaise connaissance des enjeux de la longévité ou ont tendance à les sous-estimer ». Dans le même ordre d'idées, en collaboration avec

⁷ PlanPlus Inc., *Current Practices for Risk Profiling in Canada and Review of Global Best Practices*, document de recherche préparé pour le Comité consultatif sur les placements de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, le 28 octobre 2015. https://www.osc.ca/sites/default/files/221-02/iap_20151112_risk-profiling-report.pdf

⁸ Hurwitz, A., Mitchell, O.S. et Sade, O., *Testing Methods to Enhance Longevity Awareness*, The Wharton School, University of Pennsylvania, Pension Research Council, PRC WP2021-7, publié le 2 novembre 2020. <https://repository.upenn.edu/server/api/core/bitstreams/cdf900c3-c2d2-4894-a900-4110eff1c097/content>

⁹ Hasler, A., Lusardi, A. et Yakoboski, P., *Financial literacy, longevity literacy, and retirement readiness; The 2022 TIAA Institute-GFLEC Personal Finance Index* TIAA Institute-GFLEC Personal Finance Index (P-Fin Index), sondage mené conjointement par le TIAA Institute et le Global Financial Literacy Excellence Center à la George Washington University School of Business, le 12 janvier 2023. https://www.tiaa.org/content/dam/tiaa/institute/pdf/insights-report/2023-01/longevity_literacy_financial_literacy_and_retirement_readiness.pdf



Mercer, le Forum économique mondial a publié un rapport¹⁰ dans lequel il plaide en faveur d'une meilleure connaissance des enjeux de la longévité chez les décideurs politiques et le public en général.

Dans ce contexte, les questions suivantes visent à évaluer l'aversion au risque de longévité, c'est-à-dire les attitudes, les sentiments et les préoccupations d'une personne face à l'incertitude liée à la durée de sa vie. Ainsi, l'énoncé mathématique selon lequel « vous avez une probabilité de 7 % de devenir centenaire » est un énoncé objectif sur le risque de longévité. La façon dont les gens réagissent, s'adaptent et se préparent financièrement à ce chiffre est quant à elle subjective, et c'est ce phénomène que nous cherchons à comprendre.

4. Questions pour les conseillers financiers

Pour toutes les questions, nous avons demandé aux conseillers financiers participants, quels que soient leur situation économique et leur état de santé actuels, de supposer qu'ils étaient âgés de 65 ans, qu'ils étaient célibataires sans personne à leur charge et qu'ils avaient 1 000 000 \$ en actifs à investir qu'ils voulaient décaisser pendant le reste de leur vie. Nous avons demandé à ces conseillers financiers de présumer qu'ils couvriraient d'autres objectifs financiers, comme les legs et les dons de bienfaisance, par d'autres moyens et qu'ils n'avaient aucune dette, aucune obligation et aucun autre actif financier destiné à financer la retraite. Cet argent ne doit servir qu'à la retraite, car nous voulions évaluer l'incidence des probabilités de survie sur ces dépenses.

Nous avons commencé par la question suivante :

1. Nous avons demandé aux participants d'examiner les probabilités de survie (unisexe) suivantes. Pour interpréter et comprendre ces chiffres, nous les avons encouragés à penser à un grand groupe de Canadiens qui sont en vie à l'âge de 65 ans et à la fraction de ce groupe qui devrait survivre jusqu'à un âge donné.

Si vous êtes actuellement âgé de 65 ans, votre probabilité de survie est la suivante :

- Vivre jusqu'à 70 ans : 95,0 %
- Vivre jusqu'à 75 ans : 87,0 %
- Vivre jusqu'à 80 ans : 75,0 %
- Vivre jusqu'à 85 ans : 60,0 %
- Vivre jusqu'à 90 ans : 40,0 %
- Vivre jusqu'à 95 ans : 21,0 %
- Vivre jusqu'à 100 ans : 7,0 %

¹⁰ Forum économique mondial en collaboration avec Mercer, *Living Longer, Better: Understanding Longevity Literacy*, rapport Insights, publié en juin 2023. <https://www.weforum.org/reports/living-longer-better-understanding-longevity-literacy>



Puis, nous avons posé la question suivante : Pensez-vous que les probabilités ci-dessus correspondent à votre propre situation?

- a) En fait, je pense avoir de meilleures chances.
- b) Oui, c'est à peu près ça.
- c) Non, je n'atteindrai jamais 95 ans.

Ensuite, nous avons posé une deuxième question :

- 2. Selon vous, si votre patrimoine s'élève à 1 000 000 \$ à votre départ à la retraite, quelle proportion de ce montant serait-il prudent de conserver jusqu'à l'**âge de 80 ans**? (probabilité de survie de 75 %, selon les données à la première question)
 - a) Tout (1 000 000 \$)
 - b) Quatre cinquièmes (800 000 \$)
 - c) Trois quarts (750 000 \$)
 - d) Moitié (500 000 \$)
 - e) Quart (250 000 \$)
 - f) Dixième (100 000 \$)
 - g) Vingtième (50 000 \$)

Poursuivant sur la même lancée, nous avons demandé :

- 3. Selon vous, si votre patrimoine s'élève à 1 000 000 \$ à votre départ à la retraite, quelle proportion de ce montant serait-il prudent de conserver jusqu'à l'**âge de 90 ans**? (probabilité de survie de 40 %)
 - a) Tout (1 000 000 \$)
 - b) Quatre cinquièmes (800 000 \$)
 - c) Trois quarts (750 000 \$)
 - d) Moitié (500 000 \$)
 - e) Quart (250 000 \$)
 - f) Dixième (100 000 \$)
 - g) Vingtième (50 000 \$)



Alors, naturellement, nous avons demandé :

4. Selon vous, quelle proportion de ce montant serait-il prudent de conserver jusqu'à l'âge de **100 ans**? (probabilité de survie de 7 %)
 - a) Tout (1 000 000 \$)
 - b) Quatre cinquièmes (800 000 \$)
 - c) Trois quarts (750 000 \$)
 - d) Moitié (500 000 \$)
 - e) Quart (250 000 \$)
 - f) Dixième (100 000 \$)
 - g) Vingtième (50 000 \$)

Les questions 1 à 3 visaient à évaluer le rythme auquel les répondants aimeraient décaisser leur patrimoine dans un monde idéal où l'héritage qu'ils laissent provient d'autres sources. Nous étions également intéressés par l'étendue de la dispersion des résultats et leur corrélation avec la réponse à la première question.

Nous nous sommes demandé : L'optimisme et le pessimisme à l'égard de la longévité ont-ils eu une incidence sur les réponses?

Notre dernière question visait à connaître leur volonté d'*investir* une fraction de leur pécule dans une rente :

5. Quelle est la part maximale absolue du montant initial de 1 000 000 \$ que vous seriez prêt à investir dès maintenant (à l'âge de 65 ans) pour obtenir des flux de trésorerie annuels garantis à **un rendement réel indexé sur l'inflation de 5 %** (p. ex. : 50 000 \$ sur les 1 000 000 \$) pour le reste de votre vie?

Notez qu'une fois que vous investissez, votre capital n'est pas rachetable et il n'y a pas de valeur résiduelle. C'est une pension de retraite à vie.

- a) Tout (1 000 000 \$)
- b) Quatre cinquièmes (800 000 \$)
- c) Trois quarts (750 000 \$)
- d) Moitié (500 000 \$)
- e) Quart (250 000 \$)
- f) Dixième (100 000 \$)

Cette dernière question visait à déterminer si les Canadiens qui ont une plus grande aversion pour le risque de longévité (c'est-à-dire qui budgétisent ou mettent de côté une plus grande partie de leur patrimoine en prévision d'un âge plus avancé) souhaitent davantage allouer une fraction de leur patrimoine liquide à un produit irréversible de type rente.

C'est une autre façon de mesurer l'aversion au risque de longévité. Plus ils sont disposés à allouer (réponses plus proches de [a] que de [f]) dans la liste de six allocations ci-dessus), plus leur aversion au risque est élevée.



Statistiques et conclusions du sondage

Le public cible de ce sondage, réalisé par Guardian Capital LP, était composé de conseillers financiers (ceux qui fournissent des services directs aux clients investisseurs) et d'un grand nombre d'autres professionnels de la finance de partout au Canada. L'ensemble de données final comprenait 137 réponses provenant d'un éventail diversifié d'employés de sociétés financières, dont l'âge variait entre 23 et 79 ans; notons que les hommes représentaient 75 % de la population sondée.

Au total, 80 % des répondants se sont montrés optimistes et confiants dans leur réponse à la première question. Rappelez-vous que ces facteurs étaient liés aux probabilités d'atteindre l'âge précisé dans le préambule de l'enquête. La plupart d'entre eux pensaient avoir de meilleures chances de survie. Par exemple, ils estimaient qu'ils avaient plus de 40 % de chances d'atteindre l'âge de 90 ans, alors qu'un cinquième des répondants étaient pessimistes.

Pourtant, tant les groupes optimistes (80 %) que pessimistes (20 %) ont déclaré avoir besoin d'actifs moyens semblables à 80 ans. Toutefois, un écart perceptible s'est manifesté lorsque l'âge projeté est passé à 100 ans, le groupe optimiste ayant déterminé qu'il lui fallait en moyenne 78 000 \$ de plus que le groupe pessimiste. Dans un certain sens, ce résultat est intuitif, car si un répondant ne croit pas qu'il connaîtra une longévité supérieure à la moyenne, il aura besoin de moins d'actifs pour financer sa retraite. La conclusion est plutôt que la « connaissance » de son attitude à l'égard de la longévité et des risques qu'elle pose est essentielle pour le décaissement.

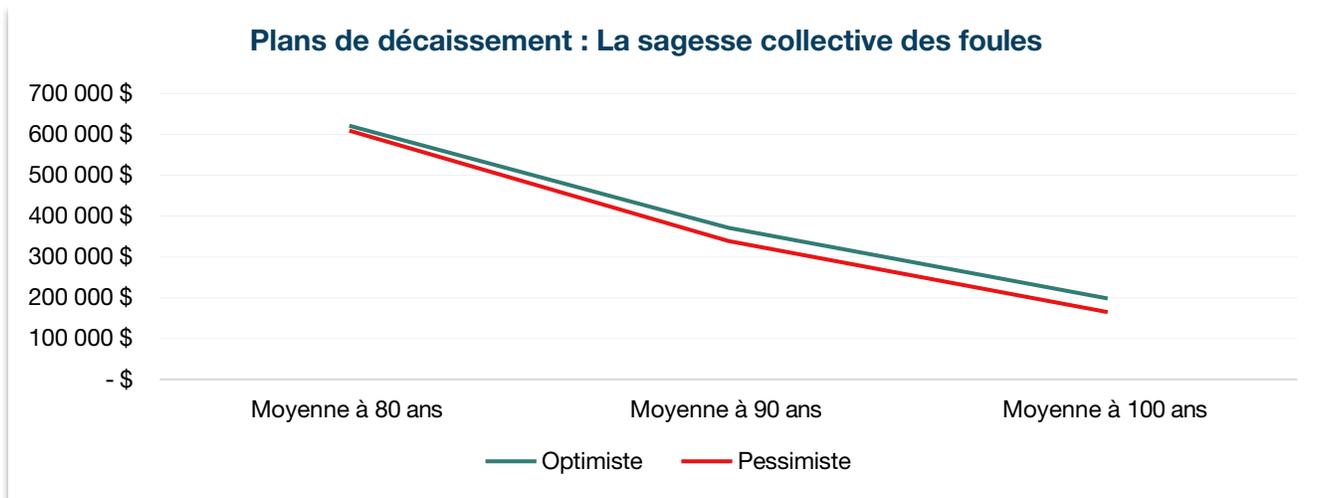
Il convient également de souligner que les deux groupes ont manifesté une préférence pour un décaissement lent et progressif des actifs à un rythme inférieur à la diminution des probabilités énoncées. Par exemple, bien que la probabilité de survie diminue de dix points de pourcentage dans certaines tranches d'âge, le niveau souhaité du portefeuille n'a diminué que de cinq points de pourcentage. Il s'agit d'un niveau relativement élevé d'aversion au risque de longévité dans l'ensemble.

Cette tendance peut être visualisée au graphique 2, qui représente la moyenne de toutes les réponses, où non seulement les répondants souhaitent décaisser leur patrimoine, mais démontrent également une préférence pour une approche lente et progressive. Encore une fois, la conséquence de cette aversion excessive pour le risque de longévité est digne de mention et est manifeste même chez les personnes pessimistes quant à leurs perspectives de longévité. Plus précisément, la volonté financière de conserver une réserve moyenne de près de 200 000 \$ à partir d'une épargne initiale d'un million de dollars à l'âge de 65 ans dans l'éventualité où ils atteindraient l'âge de 100 ans est frappante.

Rappelons que cette volonté ne traduit pas une préférence pour le legs ou l'héritage, qui devait se réaliser à partir d'autres sources. Ce phénomène met en évidence des préoccupations quant à l'insuffisance potentielle des ressources face au prolongement de la durée de vie, malgré la faible probabilité d'un tel résultat. Ce degré prononcé d'aversion pour le **risque de longévité** dont témoignent les répondants semble beaucoup plus élevé que les niveaux habituels d'aversion pour le **risque financier** et corrobore davantage les conclusions de la présente étude quant à la nécessité de mesurer, de surveiller et de distinguer ces deux domaines de risque pertinents pour le décaissement.



FIGURE 2



5. Conclusion et points à retenir

Maintenant que nous avons vu les questions et les résultats, voici des points généraux à retenir du sondage qui a été mené auprès d'un vaste groupe de conseillers financiers et d'autres professionnels en placement canadiens. Comme les résultats des deux groupes étaient cohérents, ils peuvent être extrapolés aux Canadiens en général.

1. Certaines personnes sont plus optimistes que d'autres quant à leurs perspectives de longévité, et ces attitudes sont caractérisées par une hétérogénéité et une dispersion considérables. Cela n'a rien de surprenant et peut être lié à des facteurs comme l'état de santé, l'environnement et l'hérédité. L'essentiel est de connaître ces attitudes et de les intégrer au processus de CDC et d'évaluation de la convenance en matière de placements.
2. Lorsqu'on leur demande de concevoir ou de prévoir la trajectoire de leur patrimoine, les personnes plus pessimistes quant à leurs perspectives de longévité sont portées à décaisser leur patrimoine un peu plus rapidement, comme le montre le graphique 2. Pour dire les choses comme elles sont, l'intuition économique veut que ceux qui ne croient pas être aussi susceptibles de se rendre à un âge avancé veuillent profiter de leur argent pendant qu'ils le peuvent encore. Les conseillers et les planificateurs devraient savoir si cela correspond à l'attitude de leurs clients.
3. Si l'on se reporte au même graphique, le plan global ou moyen de tous les segments et groupes de Canadiens indique une lente tendance à la baisse : ils veulent décaisser leur patrimoine et non seulement générer un revenu de retraite. Toutefois, le montant du patrimoine à investir qu'ils aimeraient conserver à un âge (très) avancé est assez élevé. Bien que les probabilités de devenir centenaire soient inférieures à 10 %, ils souhaitent conserver au moins 20 % de leur patrimoine dans cette éventualité. Cette prudence est la marque de ce que les économistes financiers ont qualifié d'**aversion au risque de longévité élevé**.
4. Bien entendu, le graphique 2 représente une moyenne de plus d'une centaine de participants au



sondage. La grande dispersion des réponses des participants indique des attitudes très différentes à l'égard du risque de longévité. Certains répondants ont indiqué qu'ils préféreraient réserver plus de 20 % de leur patrimoine en vue du scénario où ils atteindraient 100 ans, affichant des niveaux d'aversion au risque de longévité supérieurs à la moyenne. D'autres étaient prêts à décaisser plus rapidement leur patrimoine et à n'en conserver qu'une faible partie pour l'âge de 100 ans, ce qui indique des niveaux d'aversion au risque de longévité inférieurs à la moyenne.

Ce serait donc une grave erreur et peut-être même une abdication de responsabilité que de conseiller à tous les Canadiens de dépenser un pourcentage fixe de leur pécule initial à leur retraite. Le décaissement doit être adapté à chacun. Non seulement les conseils statiques fondés sur un pourcentage confondent stratégie de retraite et stratégie de décaissement, il est aussi clair que les Canadiens envisagent les risques liés à la longévité et les compromis sur le rendement très différemment et de façon très personnelle. Certains aimeraient profiter de leur patrimoine plus tôt et sont prêts à prendre des risques; d'autres sont plus prudents. Cela n'est pas différent des attitudes à l'égard du risque et du rendement dans la constitution d'un portefeuille de placements, qui sont au cœur du processus CDC, mais qui doivent être déterminées séparément. Dans quelle mesure vos clients sont-ils prêts à **vivre** avec un risque de longévité?

Un corollaire évident de ces résultats empiriques est de savoir si les questions et les processus CDC actuels permettent de mesurer adéquatement la tolérance au risque de longévité des clients et s'ils fournissent aux conseillers suffisamment d'information pour leur permettre de faire des choix éclairés en ce qui concerne la répartition des portefeuilles et la sélection des solutions. Y a-t-il suffisamment d'information dans les renseignements CDC pour créer une stratégie de décaissement?

Les questionnaires CDC actuels ont été conçus pour la phase d'accumulation de la gestion du patrimoine, visant à comprendre la tolérance au risque et la personnalité en matière d'investissement tout en tentant de faire croître les actifs en vue de préparer la retraite et le décaissement ou le maintien et la production de revenus. Ils mesurent relativement bien les attitudes à l'égard du **risque financier**, lequel est toutefois différent du risque de longévité. Comme nous l'avons vu plus haut et à notre connaissance, nulle part les questions CDC actuelles n'intègrent ou ne tentent de mesurer l'attitude d'un client face au **risque de longévité**.

Nous sommes d'avis que, pour corriger cette lacune, un questionnaire CDC différent ou supplémentaire doit être élaboré à l'intention des clients qui débutent leur retraite et qui se lancent dans le processus de décaissement. Il est essentiel de comprendre le sentiment des clients lié à la durée de vie à laquelle ils s'attendent, à la rapidité avec laquelle ils souhaitent décaisser ses actifs et à la façon dont ils souhaitent atténuer le risque de voir leurs actifs s'épuiser avant leur décès pour les aider à obtenir des résultats positifs. Les taux de décaissement unique ne conviennent pas à tout le monde. De façon plus générale, l'atténuation des risques économiques fait partie de notre quotidien. Les Canadiens ont tendance à souscrire une assurance sous une forme ou d'une autre pour tous les risques importants de la vie, sauf un : le risque de longévité, le risque le moins atténué auquel nous sommes exposés. Il est temps de reconnaître qu'une planification optimale du décaissement est un processus de gestion des risques et de gestion financière. Ces deux aspects ne peuvent être séparés, traités individuellement ou impartis et délégués à différentes personnes, comme si la longévité humaine n'était qu'une voiture qui a besoin d'une assurance autonome d'un courtier ponctuel.



Du point de vue économique, l'assurance est simplement la mise en commun des risques, regroupés et souscrits par les sociétés d'assurance. La tontine d'accumulation, qui regroupe les rendements des placements et de la mortalité pour les prestations de survivant, est un autre type de mise en commun des risques qui atténue également le risque de longévité et qui ne nécessite pas la participation d'une société d'assurance. Une tontine d'accumulation procure des paiements forfaitaires qui peuvent être utilisés plus tard dans la vie, réduisant ainsi considérablement le risque de survivre à son capital. Utilisées comme outil de mutualisation des risques depuis le Moyen-Âge, les tontines font partie de notre vie quotidienne, même si elles sont souvent dissimulées dans l'arrière-plan ou dans l'ADN des régimes sociaux courants tels que le Régime de pensions du Canada (RPC), la Sécurité de la vieillesse (SV) et les régimes de retraite et de rente gérés par les entreprises et les sociétés d'assurance. Pour en savoir plus sur les tontines, visitez notre site [web](#).

En résumé, les attitudes à l'égard du risque de longévité et les outils disponibles pour atténuer ces risques doivent être au cœur des préoccupations de quiconque prétend œuvrer dans le domaine du décaissement. En l'absence d'une attention réelle sur cet élément essentiel de la planification financière à un âge plus avancé, les personnes qui n'ont pas le luxe de bénéficier d'un régime à prestations déterminées – ou pour qui le Régime de pensions du Canada (RPC) ou la Sécurité de la vieillesse (SV) ne représentera pas un revenu suffisant – courent un risque énorme de déception et de regret.

Consultez votre conseiller pour en savoir plus ou rendez-vous sur guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/.

La présente communication est uniquement destinée à des fins éducatives et ne constitue pas un conseil en matière de placement ou un conseil juridique, comptable ou fiscal ni une recommandation ou une sollicitation d'achat, de vente ou de détention d'un titre. Les renseignements présentés ne sont pas destinés à être diffusés dans un territoire où les lois ou les règlements en interdisent la diffusion.

L'utilisation de graphiques hypothétiques n'est pas censée illustrer le rendement d'un placement en particulier et ne vise pas à prédire ou à projeter les résultats d'un placement. Les graphiques sont basés sur certaines hypothèses, estimations ou projections, dont les résultats anticipés sont intrinsèquement soumis à des incertitudes et à des contingences. Aucune déclaration n'est faite selon laquelle un investisseur réalisera, ou est susceptible de réaliser, des gains ou des pertes semblables à ceux illustrés. Il existe fréquemment des différences importantes entre les résultats hypothétiques de rendement et les résultats réels obtenus dans le cadre de la stratégie d'investissement d'un fonds particulier. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Les opinions exprimées le sont à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les hypothèses, opinions et estimations sont fournies uniquement à titre d'illustration et sont assujetties à des limites importantes. Le lecteur est entièrement libre de se fier à cette information. La présente communication contient des renseignements sur les marchés financiers qui ont été élaborés à un moment précis. Ces renseignements sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis et sans mise à jour. Cette communication peut également comprendre des énoncés prospectifs concernant les résultats prévus, les circonstances et les attentes relatives à des événements futurs. En raison de leur nature, les énoncés prospectifs nécessitent la formulation d'hypothèses et comportent, par conséquent, des incertitudes et risques inhérents. Les prédictions et autres énoncés prospectifs risquent fortement de s'avérer inexacts. Les marchés boursiers sont volatils et fluctuent à la hausse et à la baisse en fonction de l'évolution de la conjoncture économique, politique, réglementaire, etc. Les risques et les bénéfices potentiels sont généralement plus importants pour les petites entreprises et les entreprises sur les marchés émergents. Les marchés obligataires et les titres à revenu fixe sont sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. Les risques d'inflation, de crédit et de défaillance sont tous associés aux titres à revenu fixe. Il est possible que la diversification ne protège pas contre le risque du marché et qu'elle entraîne une perte de capital. Certains renseignements contenus dans le présent document ont été obtenus auprès de sources externes que Guardian estime fiables, mais nous ne pouvons pas en garantir l'exactitude. Le rendement de l'indice ou de l'indice de référence est présenté à des fins de comparaison.

Guardian Capital LP gère des portefeuilles de régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées, d'assureurs, de fondations, de fonds de dotation et de fonds de placement. Guardian Capital LP est une filiale à part entière de Guardian Capital Group Limited, une société cotée en bourse dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto. Pour obtenir de plus amples renseignements sur Guardian Capital LP et ses sociétés affiliées, consultez le site Web www.guardiancapital.com. Toutes les marques de commerce, déposées et non déposées, appartiennent à Guardian Capital Group Limited et sont utilisées sous licence.

Date de publication : Septembre 2033

