

## Le dilemme de la retraite

S'attaquer au « problème le plus pénible et le plus compliqué de la finance »

**William Sharpe**  
Économiste lauréat du prix Nobel



Les Canadiens vivent plus longtemps, et une vague massive et croissante de la population devrait entamer les années de retraite<sup>1</sup>. Une confluence de facteurs crée un décalage considérable entre la longévité humaine et celle des portefeuilles, qui nécessitera une nouvelle réflexion et des solutions de retraite innovantes.

**Tout d'abord, permettez-nous de vous présenter Sam.** À 65 ans, Sam a pris sa retraite dans le cadre d'un régime de retraite à prestations déterminées. Compte tenu de son salaire et de ses années de service, il était assuré de recevoir 80 000 \$ par année pour le reste de sa vie. Il a également constitué un pécule de 1 000 000 \$ à partir de ses économies personnelles et de ses placements, ainsi que d'un héritage. Toujours frugal et conservateur, Sam a décidé d'éviter les excès et de rechercher une sécurité relative dans ses placements tout au long de sa retraite. Sachant que son régime de retraite à prestations déterminées couvrirait toutes les nécessités de la vie, il a estimé qu'il n'était pas nécessaire de prendre un risque sur le marché des actions pour faire croître davantage ses économies. Il a choisi d'investir son million de dollars dans des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans, à un taux d'intérêt de 10 %<sup>2</sup>. Il s'est ainsi constitué un revenu annuel très douillet de 180 000 \$ sans avoir à retirer de son capital investi et a dormi paisiblement avec la certitude de ne pas avoir à s'inquiéter de la santé financière de son employeur de toujours ni de l'état des marchés.

Le jeune lecteur sera excusé de croire que l'histoire de Sam est simplement un conte de fées financier idyllique. C'était, en fait, la réalité de Sam en 1990<sup>2</sup>. En une seule génération, nous avons vu l'avenir possible des Canadiens en matière de retraite changer si radicalement que l'histoire de Sam semble relever du domaine de la fiction selon les normes actuelles.

Plus de 30 ans après l'expérience de Sam, les retraités actuels et futurs doivent composer avec une foule de bouleversements, tant sur le plan biologique que financier. Autrement dit, cette cohorte est désormais confrontée au défi de concilier deux éléments de plus en plus découplés : la **longévité humaine** (la durée de vie) et la **longévité du portefeuille** (la durée de vie des économies). De nouvelles idées et des solutions novatrices seront nécessaires pour relever ces défis et permettre aux retraités d'atteindre la sécurité financière pour laquelle ils ont travaillé si dur.

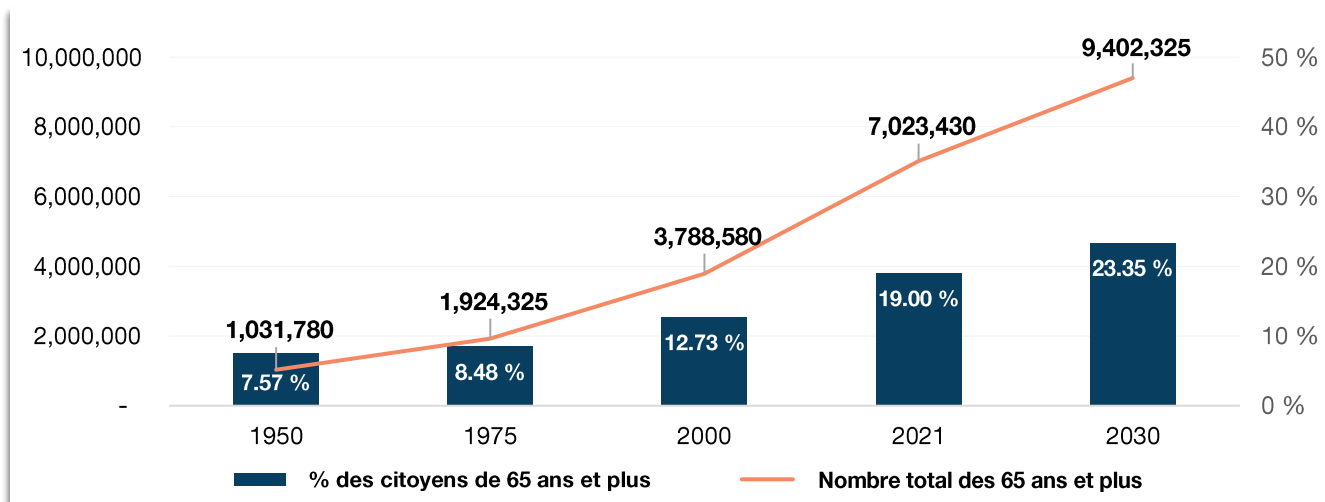
**Quels sont donc ces nouveaux défis et réalités qui rendent l'histoire de Sam si improbable?** La suite de ce livre blanc propose de les exposer, s'intéressant à la fois à la longévité humaine et à celle du portefeuille, afin de favoriser de nouveaux dialogues, et espérons-le, des innovations en matière de retraite pour les Canadiens qui en ont désespérément besoin.

## La longévité humaine

Comme mentionné précédemment, la longévité humaine évoque simplement la durée moyenne de notre vie. Bien entendu, l'espérance de vie d'une personne donnée est impossible à prédire avec précision. Nous nous tournons donc vers le monde de l'actuariat financier et les données de recensement pour obtenir des estimations pour l'ensemble de la population. Sans surprise, nous vivons tous, collectivement, plus longtemps, et le Canadien moyen devrait vivre jusqu'au début ou à la moitié de ses 80 ans<sup>3</sup>. En supposant qu'une personne moyenne prenne sa retraite à 65 ans, un statisticien ou un actuaire affirmerait sans doute que la retraite durera 20 ans, en moyenne. Toutefois, compte tenu de l'accélération des progrès technologiques et médicaux, nous pouvons supposer que de plus en plus de personnes vivront au-delà de 85 ans. Selon les données historiques, le nombre de personnes âgées de 85 ans et plus a doublé au Canada depuis 2001, et selon les projections démographiques, ce nombre pourrait tripler d'ici 2046<sup>4</sup>. Pour mettre en contexte, la population canadienne est passée d'un peu moins de 31 millions de personnes en 2001 à plus de 38 millions en 2021<sup>5</sup>. Ces chiffres montrent à quel point le doublement de la cohorte des 85 ans et plus est important par rapport à la croissance de la population en général.

Les données du graphique ci-dessous auront, sans aucun doute, une incidence profonde sur de nombreux aspects de nos vies et de notre économie. Aujourd'hui, près d'un Canadien sur cinq est un retraité, soit plus de sept millions de personnes. D'ici 2030, ce nombre devrait augmenter de près de 2,5 millions pour atteindre 9,4 millions, soit près d'un Canadien sur quatre. Selon *Investor Economics*, ce groupe important de personnes âgées de plus de 65 ans contrôlera environ la moitié de la richesse du Canada à ce moment précis. Du point de vue du secteur des placements, il est presque certain que de nouvelles solutions seront créées pour répondre aux besoins de cette cohorte vieillissante. Les conseillers en placement et les planificateurs financiers, quant à eux, se tourneront probablement de plus en plus vers les clients plus âgés par nécessité et devront penser différemment à ce qu'ils investissent et aux types de stratégies de placement qu'ils utilisent pour assurer la sécurité financière de leurs clients à la retraite.





Source : Statistique Canada, Recensement de 2016 - *Pyramide historique des âges*. <https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2016/dp-pd/pyramid/pyramide.cfm?type=1&geo1=01>.

Dans ce contexte, il est intéressant d'entendre ce que les conseillers ont à dire sur leur clientèle d'investisseurs actuelle. En septembre 2021, nous avons demandé à Environics de mener un sondage anonyme auprès des conseillers afin de mieux comprendre ce qu'ils pensent, ainsi que leurs clients, de la retraite et de leur positionnement face à celle-ci<sup>6</sup>.

**20 %**

des clients, en moyenne, n'épargnent pas assez et risquent d'épuiser leurs économies, affirment les conseillers.

**27 %**

des clients, en moyenne, sont actuellement à la retraite et décomptent leurs actifs (ils puisent activement dans leurs économies pour financer leurs dépenses de retraite).

Surtout, en ce qui concerne la longévité humaine et le risque qu'elle présente :

**28 %**

des clients craignent de survivre à leur portefeuille.

Selon ce sondage, les conseillers estiment que plus d'un quart de leurs clients craignent de manquer d'argent pour subvenir à leurs besoins pendant leur retraite, et tristement et de façon inquiétante, les solutions de placements pour la retraite offertes au Canada (et dans le monde, d'ailleurs) semblent fortement faire défaut. Des milliers et des milliers de fonds communs de placement et de fonds négociés en bourse (FNB) sont proposés aujourd'hui, presque tous axés sur la phase d'accumulation de la vie d'un investisseur. En d'autres termes, ces solutions de placement (d'accumulation) visent à



faire croître votre patrimoine pendant vos années de travail afin de vous assurer un pécule appréciable au moment de la retraite. Mais ensuite? Les gens finissent souvent par utiliser exactement les mêmes produits à la retraite, quitte à réduire le risque en diminuant l'exposition aux actions et en augmentant celle aux obligations, mais généralement sans faire d'effort pour gérer le risque lié à la séquence des rendements (un obstacle considérable pour les retraités, que nous abordons plus en détail à la page 5).

Cette stratégie semble toutefois de plus en plus vouée à l'échec en raison de certaines réalités financières que nous abordons ci-après.

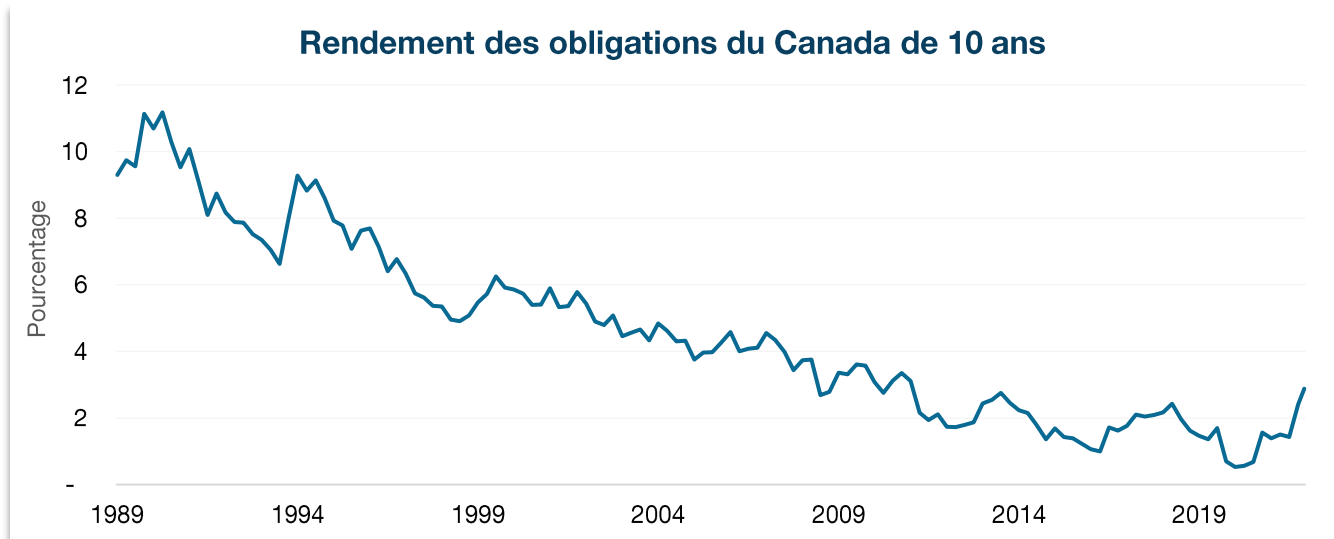
## **La longévité du portefeuille**

La longévité d'un portefeuille correspond simplement à la durée de vie de vos économies (ou de votre portefeuille) et devient de plus en plus préoccupante pour les retraités en raison de certaines réalités financières parfois difficiles à surmonter. Parmi ces défis, les taux d'intérêt historiquement bas et l'érosion des régimes de retraite à prestations déterminées (ou le manque d'accès à ces régimes) sont peut-être les plus importants et incitent les retraités à prendre un risque accru sur le marché des actions. Nous examinons chacun de ces défis avant de souligner à quel point il importe de comprendre et de minimiser la volatilité du portefeuille et de se protéger contre les baisses de marché au moment de la retraite.

## **Des taux d'intérêt historiquement bas**

En repensant à l'histoire de Sam, ce qui est le plus frappant est qu'il ait pu obtenir un taux d'intérêt de 10 % sur des obligations du gouvernement canadien. Ce n'est certes pas une nouvelle, mais le fait que les taux d'intérêt aient été si élevés pour cette génération de retraités a eu deux conséquences importantes. D'abord, évidemment, ils ont ainsi pu générer un revenu très intéressant et essentiellement sans risque. Puis, les rendements et les prix des obligations étant inversement proportionnels, la baisse des rendements obligataires a entraîné une hausse des prix des obligations. On comprend alors très bien pourquoi la mentalité du « passage aux obligations » au moment de la retraite est devenue la norme. Pourquoi s'embêter à assumer le risque et la volatilité du marché des actions si vous pouvez gagner 10 % sans risque?





Source : Source : Guardian Capital LP avec données fournies par Bloomberg, au 31 mars 2022

Cette époque est révolue depuis longtemps, et malgré la difficulté de le prévoir précisément, si les banques centrales des pays développés sont maintenant en mode de hausse, l'année 2020 pourrait avoir enregistré le point le plus bas des rendements pour un certain temps.

L'observateur occasionnel pourrait contempler cette situation et conclure que c'est une bonne chose pour les retraités. Bien sûr, lorsque les rendements obligataires repartiront à la hausse, les futurs retraités en mesure de sécuriser des taux supérieurs à ceux d'aujourd'hui seront sans aucun doute mieux lotis. Le problème, toutefois, est que si nous entrons dans une période prolongée de hausse des taux, investir une somme forfaitaire aujourd'hui pour commencer à générer un revenu de retraite ne sera pas optimal, d'autant plus que la valeur des obligations émises aujourd'hui diminuera à mesure que les rendements augmenteront au fil du temps. Les investisseurs et leurs conseillers préféreront peut-être envisager d'échelonner un portefeuille obligataire de façon à réaffecter constamment des fonds à des obligations plus récentes aux rendements plus élevés au fur et à mesure de l'arrivée à échéance de leurs obligations à court terme. Cela étant dit, il semble très improbable que nous retrouvions des rendements de 10 % dans un avenir proche. Il convient donc de tempérer les attentes de base, et pour la plupart des personnes moins fortunées, il est presque certain que les paiements d'intérêts sur les obligations ne suffiront pas à financer les dépenses de retraite, surtout si l'inflation reste élevée.

## Érosion des régimes à prestations déterminées

Un autre élément de l'histoire de Sam peut sembler étrange au jeune lecteur : il avait droit à 80 000 \$ par an de son ancien employeur pour le reste de sa vie. Bien que les régimes de retraite à prestations déterminées soient encore accessibles à quelques chanceux, leur importance et leur disponibilité ont considérablement diminué pour la plupart des travailleurs du secteur privé au cours des deux dernières décennies. Les données d'un rapport publié en 2021 révèlent que seuls 15 % des travailleurs du secteur privé américain ont accès à des régimes à prestations déterminées<sup>7</sup>.



Que s'est-il passé? Les sociétés ont tout simplement voulu alléger leur fardeau, tant du point de vue financier que du point de vue administratif, et ont commencé à proposer des régimes à cotisations déterminées. Dans le cas du régime à prestations définies, l'employé connaît exactement le montant du revenu qu'il recevra chaque année à la retraite, mais le régime à cotisations déterminées fonctionne différemment. En effet, l'employeur verse alors essentiellement une cotisation annuelle à l'employé pendant qu'il travaille encore, somme que ce dernier investit lui-même. Cette nouvelle approche transfère le risque et la responsabilité de l'investissement à l'employé, qui doit décider (vraisemblablement avec l'aide d'un conseiller) de la meilleure façon d'investir l'argent afin d'assurer sa sécurité financière à la retraite, ce qui suscite de l'incertitude. Le succès du régime à cotisations déterminées dépend alors largement du rendement du marché et de la capacité de l'employé à compléter les cotisations déterminées de l'employeur par ses propres cotisations<sup>7</sup>.

### Risque lié à la séquence des rendements

Comme la grande majorité de la population se trouve en phase d'accumulation et que le secteur de l'investissement s'est principalement concentré sur cette cohorte, le risque lié à la séquence des rendements n'est pas une priorité pour beaucoup de gens. Cette situation s'explique sans doute en partie par le fait que, lorsque vous essayez de faire fructifier vos économies pendant vos années d'accumulation, la séquence des rendements peut en réalité être bénéfique pour vos placements, les baisses du marché constituant des moments potentiellement intéressants pour investir davantage de capitaux à des prix plus avantageux.

Aujourd'hui, en tant que retraité, vous devez non seulement vous attendre à vivre plus longtemps, mais aussi à vivre avec des revenus d'intérêts historiquement bas et un régime à cotisations déterminées dont les paiements ne sont plus garantis. La convergence de chacun de ces facteurs incite de nombreuses personnes, peut-être par nécessité, à prendre un plus grand risque d'investissement. Ils le font non seulement avant la retraite, mais aussi pendant la retraite. La prise de risques accrus pendant les années précédant la retraite, bien que préoccupante, peut s'avérer moins dangereuse que la prise de risques accrus pendant la retraite et le versement d'un revenu tiré de votre capital. Nous reviendrons sur ce point ultérieurement.

Pour les personnes en préretraite, la tendance (et la nécessité) de prendre un plus grand risque sur les actions est le résultat de nombreux facteurs. À l'heure actuelle, la plupart des obligations n'offrent qu'un faible potentiel de rendement. Ainsi, pour les personnes désireuses d'accroître leur épargne, le choix évident est d'augmenter l'exposition aux actions pour bénéficier d'un meilleur potentiel de hausse. Le risque, bien sûr, est que les marchés ne coopèrent pas et se détériorent juste avant que vous ne commenciez à utiliser ces fonds pour générer des liquidités pour votre retraite.

Un dénouement bien pire, en revanche, serait que les marchés enregistrent de mauvais résultats au cours des premières années de votre retraite, lorsque vous retirez le capital d'investissement de vos économies.

**Définissons d'abord le risque lié à la séquence des rendements, puis illustrons son incidence possible à l'aide d'un exemple concret.**



Le risque lié à la séquence des rendements est le risque que des corrections du marché se produisent au cours des premières années de la retraite, alors que le retraité retire simultanément des liquidités de son portefeuille. La combinaison des pertes du marché et des distributions ou des retraits d'argent réduit la disponibilité du capital nécessaire pour participer à un rebond du marché. Ces situations sont susceptibles d'avoir des conséquences catastrophiques, comme une baisse considérable du niveau de vie ou la possibilité très réelle de manquer d'argent, comme le montre l'étude de cas suivante.

### Étude de cas - Diminutions au cours des premières années de la retraite

Supposons que, compte tenu de la faiblesse des rendements obligataires et de la crainte que vous n'épuisiez votre argent, votre conseiller et vous-même ayez décidé d'investir la majorité de vos actifs dans des actions. Vous constituez un portefeuille équilibré composé de 70 % d'actions et de 30 % de titres à revenu fixe.

Pour les besoins de cet exemple, nous avons créé un portefeuille mixte composé de 70 % de l'indice de rendement total S&P 500 (en dollars canadiens) pour représenter les actions et de 30 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada pour représenter les titres à revenu fixe, bruts des frais et rééquilibrés annuellement. Nous utilisons le rendement historique réel de l'indice pour la période de 20 ans se terminant le 31 décembre 2020. Nous supposons également un investissement initial de 625 000 \$ et de 50 000 \$ de flux de trésorerie du portefeuille chaque année.

Prenons deux exemples.

Le premier exemple, représenté par la ligne orange, montre un portefeuille de retraite solide susceptible de durer plus de 20 ans. Il se base sur les rendements annuels réels des indices mixtes de 2001 à 2020 et inverse leur ordre de sorte que les rendements les plus élevés soient réalisés au début de la retraite et que les rendements les plus faibles (diminutions) ne soient pas générés avant la fin de la période. En d'autres termes, il suppose que le marché a généré son rendement réel de 2020 en 2001, celui de 2019 en 2002, et ainsi de suite.

En revanche, le deuxième exemple, représenté par la ligne bleue, montre l'expérience du portefeuille mixte en utilisant les rendements réels de l'indice dans leur ordre chronologique correct. Les premières années de ce scénario ont été assez mauvaises pour les actions, car c'est à ce moment-là que la bulle Internet a éclaté et que la valeur marchande de nombreuses sociétés technologiques a considérablement chuté. En raison de ce faible rendement du marché, associé aux retraits annuels de 50 000 \$, la ligne bleue atteint 0 \$ en 13 ans. **Donc, s'il s'agissait de votre portefeuille de retraite à partir de 65 ans, vous n'auriez plus d'argent à 78 ans et seriez totalement dépendant du Régime de pensions du Canada ou de la Sécurité de la vieillesse par la suite.**

En résumé, l'investisseur doit envisager différentes stratégies visant à prolonger la longévité de son portefeuille en gérant la volatilité et en se protégeant contre les diminutions. Cette approche contraste fortement avec la stratégie actuelle qui consiste à se concentrer uniquement sur le rendement potentiel à la hausse afin de répondre aux besoins de longévité du portefeuille.



### Exemple simulé - à des fins d'illustration uniquement

Source : Guardian Capital LP, selon les données de Morningstar Direct au 31 décembre 2020. Le rendement équilibré du fonds est brut de frais en supposant des pondérations de 70 % de l'indice de rendement total S&P 500 (en dollars canadiens) et de 30 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, rééquilibré annuellement. Les données sur les diminutions précoces sur le marché illustrent les résultats réels de l'indice mixte pour la période de 20 ans se terminant le 31 décembre 2020. Les données sur les diminutions tardives du marché illustrent la même série de résultats de l'indice mixte sur la même période, mais dans l'ordre inverse.

L'utilisation de rendements hypothétiques et simulés comporte des risques et des limites inhérents. Les rendements simulés ne sont pas les rendements d'un compte ou d'un portefeuille particulier, ils sont produits avec le bénéfice du recul par l'application rétroactive d'un modèle. Aucune déclaration n'est faite selon laquelle un investisseur réalisera, ou est susceptible de réaliser, des gains ou des pertes semblables à ceux illustrés.

## Conclusion

Le fossé entre la longévité humaine et la longévité du portefeuille est sans doute l'aspect le plus préoccupant pour les retraités. Nous vivons plus longtemps et de nombreux Canadiens ne partent pas à la retraite avec des économies suffisantes. Les obligations ne sont tout simplement plus ce qu'elles étaient. Le revenu de retraite provenant des régimes à prestations déterminées de l'employeur n'est plus garanti. Les marchés boursiers vont demeurer volatils et le risque lié à la séquence des rendements pourrait paralyser même un régime de retraite conçu avec les meilleures intentions.

Le moment est venu de penser autrement et de se concentrer sur des solutions adaptées aux défis réels auxquels sont confrontés les retraités actuels et futurs. Tout d'abord, la séquence des rendements doit être mieux comprise et les risques associés mieux évalués par tous. De plus, nous ne pouvons pas nous reposer sur nos lauriers et nous attendre à ce que les marchés d'actions, malgré les bons résultats enregistrés depuis la crise financière de 2008, affichent toujours de bons résultats. En même temps, nous devons accepter que les obligations sont susceptibles d'être beaucoup moins utiles aux retraités qu'elles ne l'étaient auparavant.

Comme la proportion de retraités au Canada continue de croître rapidement, le secteur de l'investissement doit cesser de se concentrer sur des solutions destinées aux épargnants en phase d'accumulation. L'absence de solutions destinées aux personnes actuellement à la retraite est alarmante. De véritables solutions axées sur le décomptage deviennent une nécessité. Sans elles, nous continuerons certainement d'envier Sam.





Guardian Capital LP est à l'avant-garde des innovations en matière d'investissement axées sur les solutions, tant pour les phases d'accumulation que de décomptage, et nous avons pour mission de **révolutionner la retraite**.

**Consultez votre conseiller pour en savoir plus ou rendez-vous sur**  
[guardiancapital.com/investmentsolutions](https://guardiancapital.com/investmentsolutions).

<sup>1</sup> Source : Statistique Canada, *Pyramide historique des âges*, Programme du recensement, Produits de données, Recensement de 2016, Canada, 3 avril 2019. Consulté en ligne le 30 mai 2022. <https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2016/dp-pd/pyramid/pyramide.cfm?type=1&geo1=01>.

<sup>2</sup> Source : Statistique Canada. Tableau 10-10-0139-01, Taux du marché monétaire et autres taux d'intérêt de la Banque du Canada, Banque du Canada. Consulté en ligne le 31 mars 2022. <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=1010013901>.

<sup>3</sup> Source : Statista, *Life expectancy (from birth) in Canada, from 1800 to 2020*, 6 septembre 2019. Consulté en ligne le 30 mai 2022. <https://www.statista.com/statistics/1041135/life-expectancy-canada-all-time>.

<sup>4</sup> Statistique Canada. Portrait de la population croissante des personnes âgées de 85 ans et plus au Canada selon le Recensement de 2021, avril 2022, <https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2021/as-sa/98-200-X/2021004/98-200-x2021004-fra.cfm>. Consulté en avril 2022.

<sup>5</sup> Statistique Canada. Tableau 17-10-0009-01, Estimations de la population, trimestrielles. [https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=+1710000901&request\\_locale=fr](https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=+1710000901&request_locale=fr). Consulté en avril 2022.

<sup>6</sup> Environics Research est une société canadienne indépendante de sondages et d'études de marché largement citée dans les médias d'information canadiens. Le sondage anonyme portait sur la retraite et a été réalisé en ligne en août 2021. Deux cent quatre conseillers ont été questionnés, dont 90 % étaient inscrits auprès de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) (50 % de banques et 50 % d'indépendants) et 10 % étaient inscrits auprès de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (MFDA), chaque conseiller gérant plus de 20 millions de dollars d'actifs de clients.

<sup>7</sup> Bureau of Labor Statistics. *National Compensation Survey: Employee Benefits in the United States*, mars 2021, <https://www.bls.gov/ncs/ebs/benefits/2021/employee-benefits-in-the-united-states-march-2021.pdf>, page 191. Consulté en avril 2022.



---

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, veuillez consulter le site Web [www.guardiancapital.com](http://www.guardiancapital.com). Guardian, Guardian Capital et le logo de Guardian Gryphon sont des marques de commerce de Guardian Capital Group Limited, déposées au Canada.

Date de publication : Août 2022

