

## PRINCIPES D'INVESTISSEMENT

FICHE D'INFORMATION POUR PROFESSIONNELS CFA

### ÉVALUATION DE VOS BESOINS FINANCIERS

# COMBIEN FAUT-IL ÉPARGNER POUR PASSER UNE BELLE RETRAITE?



5D

## AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal  
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

# COMBIEN FAUT-IL ÉPARGNER POUR PASSER UNE BELLE RETRAITE?

La question de savoir combien il faut épargner pour financer une retraite confortable n'est pas simple. Il faut tenir compte de nombreuses variables pertinentes, mais il est possible d'en venir à une estimation raisonnable qui donne une indication de la portée des mesures d'épargne nécessaires. Étant donné qu'il existe tant de facteurs inconnus, il faut réévaluer périodiquement l'estimation, particulièrement lorsque se produit un important changement dans le profil de l'investisseur. Malheureusement, l'effort nécessaire excède souvent de beaucoup ce à quoi s'attendent la plupart des gens.

## LES VARIABLES LES PLUS PERTINENTES

Voici les variables les plus importantes à prendre en considération pour répondre à cette question :

- Quel est le montant actuel des économies accumulées? Comment ce montant est-il réparti entre les comptes imposables et non imposables?
- Si ce montant est nul, quand l'investisseur commencera-t-il à épargner?
- Quelle est l'ampleur des possibilités offertes avec exonération ou report d'impôt?
- Comment devraient évoluer le revenu, le style de vie et les responsabilités de l'investisseur? Comment cela touchera-t-il sa capacité d'épargner au fil du temps?
- L'investisseur pourra-t-il combiner ses ressources financières avec celles d'un conjoint ou d'un époux?
- Hormis celles découlant des économies, quelles autres sources de revenus sont prévues?
- Quel est le rendement moyen prévu sur l'investissement?
- Quelles sont la volatilité et l'évolution prévues des rendements futurs?
- Quel est l'âge de la retraite prévu?
- Quel revenu après impôt est nécessaire à la retraite?
- Quelle est l'espérance de vie présumée?

La situation de chaque personne diffère. Par exemple, certaines personnes suivent un cheminement de carrière qui les mènera à une augmentation importante de leur revenu réel (ajusté en fonction de l'inflation) au fil du temps, tandis que d'autres ont un emploi dont le revenu n'augmentera pas plus vite que le taux d'inflation. Certains n'ont pas d'enfant et bénéficient de deux revenus, tandis que d'autres ont plusieurs enfants, qu'ils envoient à l'école privée et dont ils contribuent au paiement des droits de scolarité à l'université, à l'aide d'un seul revenu. Certains reçoivent un héritage important et bénéficient d'un régime de retraite au travail, tandis que d'autres doivent assumer entièrement leurs propres besoins et sont peut-être responsables des soins d'un membre de la famille. Certains ont eu la chance de vivre dans un environnement où les rendements financiers étaient très favorables et stables, tandis que d'autres prévoyaient de prendre leur retraite juste avant l'effondrement des marchés boursiers. Enfin, même si notre style de vie a certainement une incidence sur notre espérance de vie et notre santé, nous ne contrôlons certes pas entièrement cet aspect. Malheureusement, de nombreux calculateurs d'épargne-retraite simplifient trop la difficulté d'estimer ce qu'il faut faire pour financer une retraite raisonnable, font fi de l'incertitude du rendement et font des suppositions implicites qui ne sont pas transparentes pour l'utilisateur. Ainsi, il est difficile d'accepter telles quelles leurs recommandations.

Le montant de revenu requis à la retraite est manifestement une question à la fois de style de vie et de circonstances. Les conseillers disent souvent que pour un couple, il suffit d'un revenu qui correspond à 70 % du revenu gagné avant la retraite. Considérant que la maison est payée (sans loyer), qu'il n'y a plus de contribution aux études des enfants et que des épargnes supplémentaires ne sont plus requises, il se pourrait même qu'il soit possible de vivre avec moins de 70 % du revenu gagné avant la retraite. Certaines recherches démontrent que la plupart des couples dans cette situation vivent confortablement à moins de 60 % du revenu gagné avant la retraite. En outre, le retraité qui vit seul aura toujours besoin d'au moins 70 % du revenu requis pour un couple à la retraite. Cependant, il ne s'agit que de lignes directrices. Quiconque approche de l'âge de la retraite devrait évaluer ses besoins financiers en fonction de sa propre expérience récente.

## MES ÉPARGNES GÉNÈRERONT UN REVENU DE RETRAITE DE COMBIEN PAR ANNÉE ?

Un conseiller qualifié peut participer à la conception d'un plan qui intègre les caractéristiques et les exigences précises des investisseurs. Plusieurs scénarios sont possibles, mais concentrons-nous sur la question suivante :

**Quel revenu de retraite faut-il s'attendre à recevoir pour chaque tranche de 1 000 \$ d'épargnes annuelles (en montants réels) ?**

Cette réponse est ajustée selon plusieurs paramètres, notamment :

- le nombre d'années d'épargne avant la retraite;
- l'espérance de vie après la retraite;
- la répartition de l'actif (le rendement prévu du portefeuille);
- l'efficacité de l'utilisation maximale des programmes non imposables.

Un investisseur qui a déjà estimé son revenu à la retraite en provenance d'autres sources (les régimes du gouvernement et des employeurs et même le soutien familial) pourra avoir une idée de l'ampleur des épargnes supplémentaires nécessaires pour atteindre le montant total du revenu requis à la retraite ainsi que de l'importance d'utiliser les comptes non imposables dans toute la mesure possible. On peut même faire cette analyse sur un tableur Excel. En fait, nous avons élaboré un outil Excel simple pour faire les analyses. Toutefois, une analyse complète nécessiterait un logiciel de planification des investissements qui peut traiter des cotisations annuelles variables (par exemple, qui ajuste les cotisations une fois que l'hypothèque est entièrement payée ou que les enfants ont terminé leurs études) et qui peut gérer le placement et la répartition de l'actif au fil du temps, intégrer l'incidence de l'incertitude des rendements (à ne pas omettre) et tenir compte de différentes possibilités de revenus (à la retraite) et des caractéristiques de gestion du risque. L'incidence de l'incertitude est abordée dans le document suivant.

## ÉVALUATION DE VOS BESOINS FINANCIERS

Combien faut-il épargner pour passer une belle retraite?

# 5D

Le tableau qui suit présente les hypothèses de base spécifiées au sein de l'outil Excel.

### CALCUL D'ÉPARGNE RETRAITE

(En présumant une répartition identique des catégories d'actifs dans les comptes imposables et non imposables)

	Taux d'imposition et de roulement		
Intérêt/Dividendes étrangers	40 %	Épargnes annuelles non imposables	1 000 \$
Dividendes canadiens	20 %	Actifs actuels non imposables	0 \$
Gains en capital	20 %	Épargnes annuelles imposables	1 000 \$
Roulement des titres	40 %	Actifs actuels imposables	0 \$
		Taux d'inflation	2,0 %

	Pondération pendant la période de placement	Pondération pendant la période de la retraite	Revenu	Gains en capital	Frais	Rendement avant impôt Période d'investissement	Rendement avant impôt Période de retraite
Titres à revenu fixe	30 %	30 %	3,00 %	0,00 %	1,00 %	2,00 %	
Actions canadiennes	40 %	40 %	2,00 %	5,00 %	1,00 %	6,00 %	
Actions étrangères	30 %	30 %	2,00 %	5,00 %	1,00 %	6,00 %	
Portefeuille	100 %	100 %	2,30 %	3,50 %	1,00 %	4,80 %	4,80 %
Ajustement pour l'incidence de la diversification et le rééquilibrage						0,25 %	0,25 %
Rendement réel (ajusté en fonction de l'inflation)						3,05 %	3,05 %
Impact fiscal						1,15 %	1,15 %
Rendement réel total après impôt						1,90 %	1,90 %

La première section indique dans le coin supérieur gauche, le taux d'imposition et le taux de roulement des titres, et dans le coin supérieur droit, les cotisations annuelles aux comptes imposables et non imposables et le taux d'inflation. Dans le cas d'un compte à report d'impôt, la cotisation doit être indiquée après impôt. Par exemple, comme l'explique le document 4b, une cotisation de 1 000 \$ à un compte à report d'impôt équivaut à une cotisation de 600 \$ à un compte à exonération d'impôt si on présume un taux d'imposition de 40 %. Dans ce cas, nous avons présumé deux cotisations annuelles (après impôt) de 1 000 \$ dans chaque type de compte. On suppose que les cotisations seront ajustées en fonction de l'inflation au fil du temps.

La deuxième section indique la répartition d'actifs du portefeuille pendant la période d'accumulation (épargnes) et la période de désaccumulation (retraite) au moyen de trois actifs : titres à revenu fixe canadien, actions canadiennes et actions étrangères. Dans les deux cas, une répartition standard de 70 % en actions et de 30 % en titres à revenu fixe est utilisée à l'origine. Comme il a déjà été expliqué, l'investisseur canadien bénéficierait probablement d'une proportion d'actions canadiennes plus faible que ce que propose cet exemple, mais la répartition proposée pourrait convenir à un investisseur américain. Cette section permet aussi d'indiquer le revenu, les gains en capital et les frais prévus pour chaque catégorie d'actifs. Le portefeuille pourrait être plus diversifié, mais les principes demeureraient les mêmes.

Étant donné que cette analyse couvre plusieurs décennies, des hypothèses simples, mais raisonnables de rendements

prévus ont été utilisées<sup>1</sup> :

- Un rendement de 3 %, pour les titres à revenu fixe d'un portefeuille mixte d'obligations du Trésor et d'obligations de sociétés de qualité supérieure. Cela est compatible avec un taux d'inflation de 2 %.
- Un rendement de 7 % pour les actions, reposant sur l'hypothèse d'un taux de dividende de 2 %, d'un taux d'inflation de 2 % et d'une croissance à long terme de 3 %.

Le rendement nominal avant impôt, mais après frais (en présumant des frais globaux de 1 %) est de 4,8 % compte tenu de la répartition 70/30. Un rendement excédentaire de 0,25 % est ajouté pour tenir compte des avantages de la diversification et du processus de rééquilibrage (voir le document 4f). Cela sous-entend que l'investisseur se montre suffisamment discipliné pour effectuer des rééquilibrages périodiques rigoureusement. Toutefois, après inflation, le rendement réel du portefeuille avant impôt ne s'élève qu'à 3,05 %.<sup>2</sup> Enfin, l'impact de la fiscalité sur le rendement est estimé et tient compte du roulement des titres en portefeuille<sup>3</sup>. Le rendement réel prévu après impôt est de 1,90 %.

Le tableur présente les résultats relatifs à quatre scénarios d'horizon d'épargne (de 20 à 35 ans) et quatre scénarios identiques de longévité après la retraite. En présumant une retraite à 65 ans, une période de 25 ans correspond à une espérance de vie de 90 ans.<sup>4</sup> Les Canadiens et les Américains âgés de 65 ans ont une espérance de vie d'environ 90 ans. Toutefois, une grande partie, et peut-être même 30 %, des Nord-Américains vivront plus de 90 ans. Il est donc fort

<sup>1</sup> Ces prévisions, particulièrement en ce qui concerne les actions, supposent implicitement (comme il est indiqué dans le document 3b) que les évaluations actuelles du marché sont justes, elles ne sont ni manifestement trop optimistes ni manifestement trop pessimistes.

<sup>2</sup> Dans ce document et le prochain, l'expression « rendement réel du portefeuille » est utilisée pour représenter le rendement qu'un portefeuille produit en sus de l'inflation.

<sup>3</sup> Bien que l'incidence du roulement des titres en portefeuille sur le taux d'imposition effectif dépende du rendement du capital investi et de la durée de la période d'investissement, elle se situe dans un éventail assez restreint à moins que la période d'investissement soit très courte. En outre, elle est importante seulement dans le cas de taux très faibles de roulement des titres en portefeuille.

<sup>4</sup> Pour de plus amples renseignements sur l'espérance de vie, voir : <http://www.worldlifeexpectancy.com/your-life-expectancy-by-age> (en anglais seulement).

## ÉVALUATION DE VOS BESOINS FINANCIERS

Combien faut-il épargner pour passer une belle retraite?

5D

Le tableau suivant présente le montant des épargnes (deuxième colonne) qui auront été accumulées en dollars réels (valeur en dollars courants) dans les comptes imposable et non imposable et pour le total des deux comptes. Ces calculs présument une répartition de l'actif identique dans

les deux comptes. Bien qu'il soit possible de répartir l'actif d'une façon plus efficiente du point de vue fiscal, il a été démontré dans le document 4B que cette approche mène néanmoins à un portefeuille relativement efficient. Quoique nous déconseillions cette approche, elle simplifie l'illustration.

Non imposable	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	27 831 \$	1 879 \$	1 607 \$	1 429 \$	1 305 \$	1 113 \$
25	37 819 \$	2 554 \$	2 184 \$	1 942 \$	1 773 \$	1 513 \$
30	49 426 \$	3 338 \$	2 854 \$	2 538 \$	2 317 \$	1 977 \$
35	62 913 \$	4 248 \$	3 633 \$	3 231 \$	2 949 \$	2 517 \$

Imposable	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	24 504 \$	1 484 \$	1 240 \$	1 079 \$	964 \$	980 \$
25	32 209 \$	1 950 \$	1 630 \$	1 418 \$	1 268 \$	1 288 \$
30	40 673 \$	2 463 \$	2 058 \$	1 790 \$	1 601 \$	1 627 \$
35	49 970 \$	3 025 \$	2 528 \$	2 199 \$	1 967 \$	1 999 \$

Total	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	52 335 \$	3 363 \$	2 847 \$	2 508 \$	2 269 \$	2 093 \$
25	70 028 \$	4 504 \$	3 814 \$	3 360 \$	3 041 \$	2 801 \$
30	90 098 \$	5 800 \$	4 912 \$	4 328 \$	3 918 \$	3 604 \$
35	112 883 \$	7 274 \$	6 162 \$	5 430 \$	4 916 \$	4 515 \$

possible que nous vivions plus longtemps que ce qu'indique l'espérance de vie moyenne.

Les quatre colonnes suivantes présentent le revenu annuel auquel peut s'attendre l'investisseur selon différentes périodes de longévité. Une comparaison des résultats pour les comptes imposable et non imposable illustre qu'il est extrêmement utile d'utiliser pleinement le compte non imposable. Les calculs présument que l'investisseur maintient la même répartition de l'actif à la retraite, mais cette présomption n'est pas nécessairement appropriée si ses portefeuilles constituent sa seule source de revenu prévu à

la retraite. Toutefois, le retraité qui bénéficie d'un régime de retraite à prestations déterminées de l'employeur pourrait vraisemblablement se permettre de maintenir un niveau plus élevé de risque à la retraite. La dernière colonne présente le revenu annuel découlant de l'application de la règle du 4 % du revenu. La règle du 4 % est une règle approximative qu'utilisent certains conseillers pour guider les investisseurs qui planifient leur retraite : si vous retirez 4 % du solde du capital initial chaque année (après ajustement pour inflation) et vous avez d'excellentes chances de disposer de suffisamment d'argent pour 30 belles années.

## ÉVALUATION DE VOS BESOINS FINANCIERS

Combien faut-il épargner pour passer une belle retraite?

# 5D

Au cours des dernières années, on a reproché à la règle du 4% d'être trop généreuse dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt. Toutefois, les exemples fournis semblent indiquer que le revenu pour un horizon de 35 ans est très similaire à ceux qui découlent de la règle du 4%. Toutefois, comme il a été indiqué, l'analyse n'intègre pas notamment l'incertitude des rendements futurs, ce qui peut expliquer les résultats favorables. Dans le document 5e, cette présomption est atténuée, mais acceptons pour l'instant la présomption de

stabilité des rendements.

### LE MONTANT D'ÉPARGNE NÉCESSAIRE POUR PRODUIRE 30 000 \$ DE REVENU RÉEL APRÈS IMPÔT

Le tableau qui suit présente le revenu annuel découlant d'un investissement annuel de 5 000 \$ dans un compte non imposable et de 7 500 \$ dans un compte imposable. Tout d'abord, il est intéressant de constater que le revenu réel annuel est très similaire dans les deux comptes malgré le fait que les cotisations au compte non imposable soient moindres. La composition du rendement libre d'impôt est très

Non imposable	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	139 156 \$	9 397 \$	8 036 \$	7 146 \$	6 524 \$	5 566 \$
25	189 094 \$	12 769 \$	10 920 \$	9 710 \$	8 865 \$	7 564 \$
30	247 128 \$	16 688 \$	14 271 \$	12 690 \$	11 585 \$	9 885 \$
35	314 567 \$	21 242 \$	18 166 \$	16 153 \$	14 747 \$	12 583 \$

Imposable	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	183 780 \$	11 127 \$	9 299 \$	8 089 \$	7 233 \$	7 351 \$
25	241 567 \$	14 626 \$	12 223 \$	10 633 \$	9 507 \$	9 663 \$
30	305 044 \$	18 469 \$	15 435 \$	13 427 \$	12 005 \$	12 202 \$
35	374 773 \$	22 691 \$	18 963 \$	16 496 \$	14 749 \$	14 991 \$

Total	Épargnes réelles	Longévité après la retraite				Règle du 4 %
Années d'épargne		20	25	30	35	
20	322 936 \$	20 524 \$	17 335 \$	15 235 \$	13 756 \$	12 917 \$
25	430 661 \$	27 395 \$	23 143 \$	20 343 \$	18 371 \$	17 226 \$
30	552 172 \$	35 157 \$	29 706 \$	26 117 \$	23 590 \$	22 087 \$
35	689 340 \$	43 933 \$	37 129 \$	32 649 \$	29 496 \$	27 574 \$



Nous pouvons aussi être déçus de réaliser qu'afin d'atteindre cette cible de 30 000 \$ de revenu réel annuel, nous devons épargner pendant 35 ans sauf si nous prévoyons une espérance de vie plus courte. En outre, ces résultats sont fondés sur un portefeuille qui produit des rendements annuels stables et qui contient une proportion de 70 % en actions, même à la retraite. La pénalité de revenu découlant de l'investissement dans un portefeuille à faible risque peut être importante au fil des décennies. Par exemple, nous pourrions indiquer que l'investisseur qui affecte la totalité de son portefeuille à des titres à revenu fixe pendant les périodes d'accumulation et de désaccumulation en tirerait, suivant les scénarios susmentionnés, un revenu annuel correspondant à seulement 35 % à 55 % du revenu susmentionné. De plus, un portefeuille composé d'une seule catégorie d'actifs ne peut pas produire de rendement excédentaire par suite du processus de rééquilibrage. Ainsi, il faut éliminer l'hypothèse d'un rendement à long terme de 0,25 % lié au rééquilibrage. Comme il a été expliqué dans le tout premier document intitulé « Pourquoi est-il important d'épargner? », la retraite constitue pour la plupart des gens l'objectif le plus coûteux et il nécessite le plus de planification. Investir dans un portefeuille trop conservateur pendant des décennies ne fait que compliquer la donne.

La planification de la retraite est complexe et nécessite l'intégration de nombreuses variables dans l'analyse. Ce document s'est concentré sur certaines de ces variables, mais il faut tenir compte de beaucoup d'autres variables. Par exemple, nous n'avons pas abordé l'accès potentiel à d'autres sources de revenu de retraite, la possibilité d'héritage et de regroupement des ressources financières avec un conjoint, l'existence d'un fonds actuel d'épargne (que le calculateur simple pourrait traiter) et une gestion fiscale plus efficace. Un véritable portefeuille devrait également comporter une plus grande diversification des styles afin d'équilibrer les risques et d'augmenter l'efficacité du processus de rééquilibrage. L'incertitude considérable des marchés est une autre variable que nous n'avons pas prise en considération. Les rendements sur les actifs ne sont pas réalisés de façon linéaire (des crises financières se produisent) et les retraités peuvent avoir besoin d'appliquer certaines stratégies d'atténuation des risques pour éviter d'épuiser leurs épargnes, particulièrement s'ils n'ont pas accès à d'autres ressources financières. Tel est le sujet – le plus important de tous – qui sera abordé dans le prochain document.