

# Poser les Bases De Votre Avenir



# 2019

Régime de retraite de Radio-Canada Rapport annuel



---

Nous nous engageons à nous assurer à ce que vous receviez les prestations de retraite pour lesquelles vous avez travaillé fort et avez gagnées. Vous trouverez dans le rapport qui suit des renseignements sur le rendement du Régime de retraite en 2019 et les activités menées durant l'exercice. Nous espérons qu'il vous fournit l'assurance d'un régime sécuritaire et stable et que vous comprenez et avez confiance que vos prestations seront disponibles quand vous en aurez besoin.

---

# TABLE DES MATIÈRES

FAITS SAILLANTS FINANCIERS DE 2019.....	1
FAITS SAILLANTS DES ACTIVITÉS DE 2019 .....	2
PROFIL DU RÉGIME DE RETRAITE .....	3
RAPPORT DES FIDUCIAIRES.....	5
RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ / PDG .....	6
RAPPORT DE GESTION .....	8
Services aux participants .....	9
Gouvernance du Régime de retraite.....	11
Aperçu financier.....	13
Survol des placements .....	18
Rendement des placements.....	27
RAPPORT FINANCIER .....	34
Responsabilité de la direction relative à la production de rapport financier.....	35
Opinion de l'actuaire.....	36
Rapport de l'auditeur indépendant.....	37
État de la situation financière.....	39
INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE.....	65
CONSEIL DE FIDUCIE ET DIRECTION.....	68
GLOSSAIRE .....	69

Ce rapport annuel est également disponible en ligne à l'adresse :

<http://cbc-radio-canada-pension.ca/fr>

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS DE 2019



### PRINCIPE DE CONTINUITÉ\*

Excédent de capitalisation

**+2,79 \$**

**MILLIARD**

Coefficient de capitalisation

**153,4 %**



### PRINCIPE DE SOLVABILITÉ\*

Excédent de capitalisation

**+229,3 \$**

**MILLIONS**

Coefficient de capitalisation

**102,9 %**



**8,02 \$**

**MILLIARDS**

(Actif net)



**18,1 %**

(Taux de rendement en 2019)



**9,2 %**

(Rendement annualisé sur 4 ans)



**95 %**

(Satisfaction des participants à l'égard des services)



**19 449**

(Nombre total de participants)

\*La description des termes se trouve dans le glossaire situé à la fin du document.

# FAITS SAILLANTS DES ACTIVITÉS DE 2019

<span style="color: green;">✔</span> Atteint <span style="color: blue;">⋯</span> En cours / Prévus <span style="color: red;">✘</span> Inachevé					
BUTS STRATÉGIQUES	INDICATEURS DE RENDEMENT CLES (IRC) au 31 décembre 2019	MODE	ACTIVITÉS DE 2019 au 31 décembre 2019	MODE	RESULTATS ESCOMPTES D'ICI 2020
<b>1</b> Dégager des rendements nets ajustés au risque suffisants pour assurer la viabilité financière et les besoins de liquidité du Régime.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le rendement de la Caisse sur 4 ans est supérieur à 0,50 % au rendement de référence.</li> <li>Le rendement de la Caisse sur 4 ans est égal ou supérieur au rendement actuariel exigé.</li> <li>La volatilité de l'excédent à risque respecte les attentes en matière de tolérance aux risques.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investir en servant les principaux objectifs de rendement de la Caisse.</li> <li>Réaliser une étude de modélisation de l'actif et du passif (MAP) axée sur plusieurs objectifs.</li> <li>Mettre en œuvre les modifications apportées à la composition de l'actif en 2019.</li> <li>Amorcer la transition du portefeuille de placements immobiliers vers une optique plus mondiale.</li> <li>Mettre à jour la philosophie de placement du Régime.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le Régime est entièrement capitalisé</li> </ul> 
<b>2</b> Assurer la prestation rentable et en temps opportun de services d'administration des prestations conformément au texte du Régime.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verser les prestations à temps.</li> <li>Obtenir des résultats de 80 % ou plus au sondage sur l'expérience des participants</li> <li>Assurer la prestation de services d'administration des prestations en respectant les cibles.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gérer et surveiller les services d'administration des prestations en fonction des ententes sur les niveaux de service.</li> <li>Négocier le contrat visant la prestation de services actuariels et d'administration des pensions.</li> <li>Amorcer la mise à niveau du site web du CAP.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les niveaux de service sont conformes à des attentes réalisables.</li> <li>L'utilisation accrue du site web par les participants engendre une réduction des coûts et des services de centre d'appels nécessaires.</li> </ul> 
<b>3</b> Communiquer efficacement avec les participants et les parties intéressées.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Évaluer chaque année la relation avec le promoteur.</li> <li>Présenter aux participants des communications complètes, claires et dans les délais impartis.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Poursuivre la mise en œuvre de la stratégie de marque et de communication.</li> <li>Faire des présentations annuelles devant les parties intéressées.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'exercice de promotion de l'image de marque est achevé.</li> <li>Des mécanismes plus officiels d'échanges collaboratifs avec le promoteur sont en place.</li> </ul> 
<b>4</b> Maintenir en place des structures efficaces de gouvernance et d'organisation qui répondent aux obligations fiduciaires et aux exigences opérationnelles.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Satisfaire aux exigences réglementaires de l'organisation.</li> <li>Obtenir une opinion sans réserve des vérificateurs, ne prévoyant pas de retraitement important.</li> <li>Les réunions et les formations des fiduciaires sont jugées bonnes ou obtiennent une cote supérieure.</li> <li>Coûts égaux ou inférieurs à la valeur de référence.</li> <li>Résultats satisfaisants dans les autoévaluations des fiduciaires.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Procéder à l'embauche d'un nouveau secrétaire-trésorier et à son intégration.</li> <li>Mener l'évaluation actuarielle de 2018.</li> <li>Entreprendre la mise à jour bisannuelle du Plan stratégique de la période 2015-2020.</li> <li>Évaluer les processus et contrôles actuariels du Régime.</li> <li>Terminer l'élaboration et la mise en œuvre d'un cadre de gestion des risques.</li> <li>Mener un examen annuel du plan de relève.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'organisation dispose de suffisamment de ressources et compte sur des fiduciaires et une équipe de direction qui ont les compétences requises pour la gérer dans l'avenir.</li> </ul> 
<b>5</b> Être une organisation d'apprentissage continu.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Offrir souvent des occasions de formation continue.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fournir une orientation aux nouveaux fiduciaires.</li> <li>Offrir aux fiduciaires des occasions de formation continue.</li> <li>Offrir des occasions de formation et de perfectionnement professionnel aux employés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✔</li> <li>✔</li> <li>✔</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une organisation capable d'adaptation qui est prête à évaluer d'autres pratiques et philosophies innovantes, y compris l'examen continu de la stratégie de placement en fonction du passif.</li> </ul> 

## PROFIL DU RÉGIME DE RETRAITE

Le Régime de retraite de Radio-Canada (le « Régime ») est un régime de retraite contributif, à prestations déterminées, qui couvre la majorité des employés de CBC/Radio-Canada et a été constitué le 1<sup>er</sup> septembre 1961 par la Société. Étant sous réglementation fédérale, le Régime est assujéti aux dispositions de la *Loi sur les normes de prestation de pension, 1985* (la « Loi ») et aux règlements qui en découlent.

Le principal objectif du Régime consiste à offrir des prestations déterminées aux participants conformément au libellé du Régime et aux autres documents qui le décrivent. Les prestations versées aux participants sont financées par l'actif (et les revenus de placements) du Régime ainsi que par les cotisations versées par CBC/Radio-Canada et les employés participants.

### COTISATIONS

Les cotisations à verser sont calculées en fonction du salaire et du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP).

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
MGAP	57 400 \$	55 900 \$

Taux de cotisation	Employeur		Employé	
	Avant juil. 2019	Après juil. 2019	Avant juil. 2019	Après juil. 2019
Salaire jusqu' à concurrence du MGAP	8,60 %	8,90 %	8,37 %	8,13 %
Salarié excédent le MGAP*	8,60 %	8,90 %	11,00 %	10,69 %

\* Jusqu'à concurrence du salaire maximal admis dans la Loi de l'impôt sur le revenu.

### PRESTATIONS DE RETRAITE

Les prestations de retraite sont rajustées annuellement au 1<sup>er</sup> janvier pour tenir compte de l'inflation, jusqu'à concurrence de 2,7 %. Ce rajustement s'appelle l'indexation annuelle.

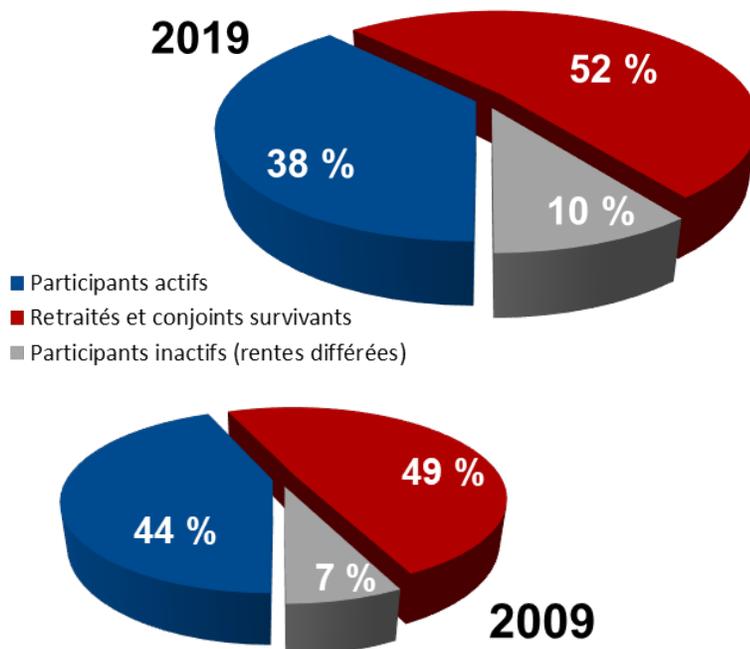
Le montant des prestations de retraite versées est calculé selon le salaire ouvrant droit à pension du participant, la durée de son service ouvrant droit à pension et la moyenne des MGAP.

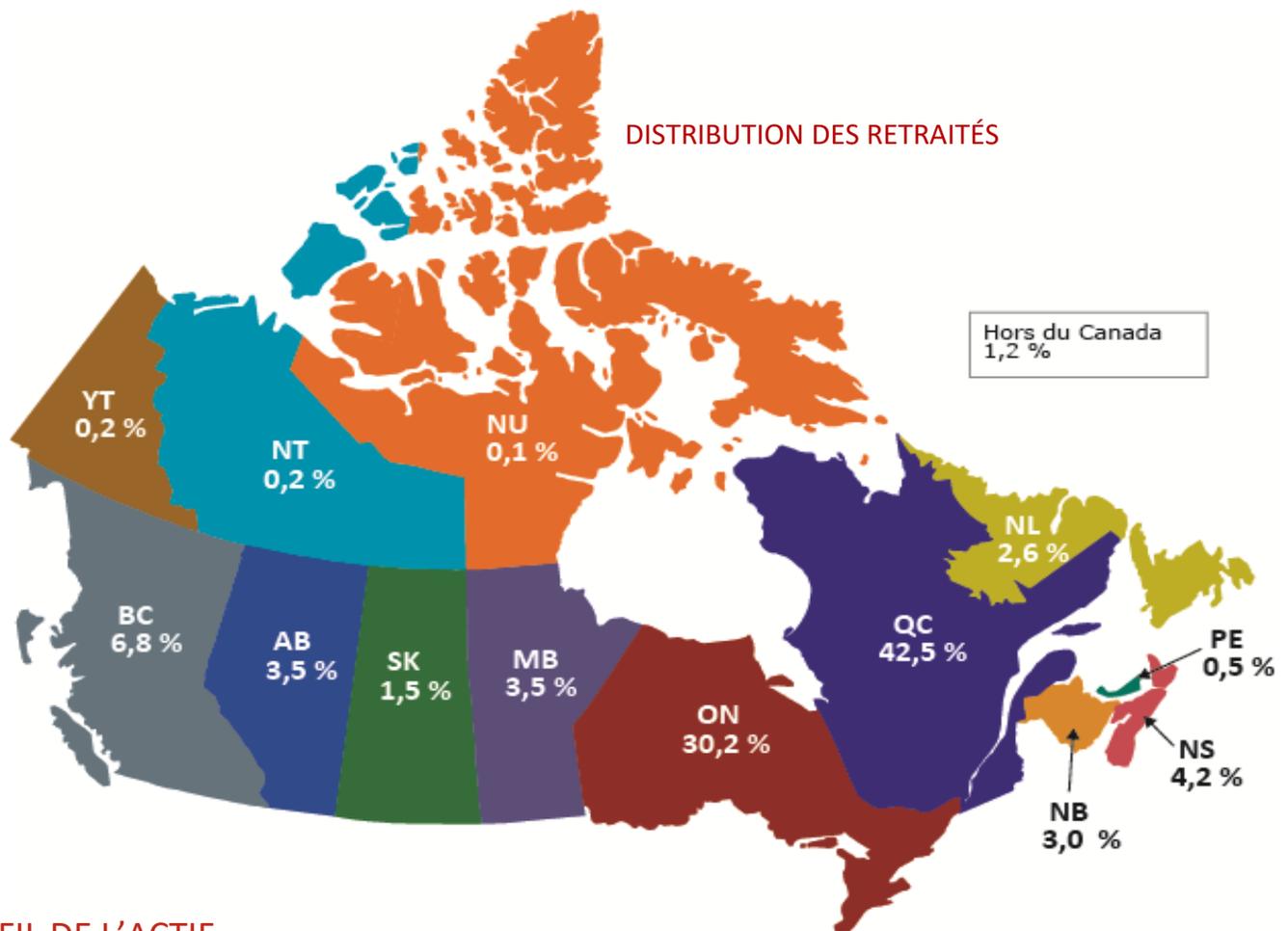
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Taux d'indexation	1,93 %	2,21 %	1,50 %

### PROFIL DES PARTICIPANTS

Au cours de la dernière décennie, le profil des participants au Régime s'est légèrement transformé, le nombre de participants actifs a décliné de 5 % et le nombre de bénéficiaires de rente a augmenté de 13 %, alors que le nombre de titulaires d'une rente différée a augmenté de 55 %.

Nombre de participants	<u>2019</u>	<u>2009</u>
Participants actifs	7 459	7 854
Retraités et conjoints survivants	10 021	8 853
Participants inactifs (rentes différées)	1 969	1 273
Total de participation	19 449	17 980



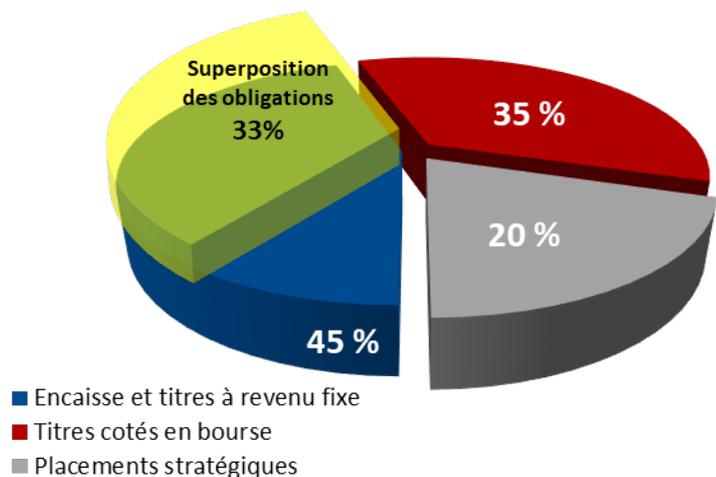


## PROFIL DE L'ACTIF

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada (le « Conseil de fiducie ») administre l'actif du Régime (la « Caisse ») en vertu de l'Acte de fiducie conclu entre CBC/Radio-Canada et le Conseil de fiducie. Le Conseil de fiducie est chargé d'investir les fonds de la Caisse, directement ou par l'intermédiaire d'agents et, ce faisant, il détermine et met à profit les occasions de placement conformément à la Loi, aux règlements et à l'Énoncé des politiques et des procédures de placement de la Caisse (EPPP). La première catégorie, constituée des titres à revenu fixe (les « actifs appariés »), a une sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt et d'inflation comparable à celle du passif au titre du Régime. L'actif comprend également une composante formée d'instruments dérivés qui est superposée aux obligations pour couvrir les risques de taux d'intérêt et d'inflation du Régime. La seconde catégorie se compose d'éléments, comme les actions cotées en bourse et les placements stratégiques (les « actifs non appariés »), qui offrent un potentiel de rendement à long terme supérieur, mais sont plus volatils.

Le Régime est géré de manière active par un groupe de gestionnaires de portefeuille, à l'interne et à l'externe, sous la direction de l'administrateur délégué / président-directeur général. L'objectif du Régime est d'obtenir un rendement, après déduction des frais de gestion et d'administration des placements, égal à la progression moyenne annuelle de la valeur du portefeuille de référence majorée de 0,5 %, sur une moyenne mobile de quatre ans.

## 2019 COMPOSITION CIBLÉE DE L'ACTIF



# RAPPORT DES FIDUCIAIRES



À titre de Conseil de fiducie, il nous incombe d'administrer le Régime de retraite de Radio-Canada, de manière à pouvoir verser les prestations de retraite aujourd'hui et pour de nombreuses années. Ce faisant, nous gardons le cap sur le travail nécessaire pour permettre au Régime de demeurer une organisation performante et assurer sa réussite pendant longtemps.

## Nous comprenons à quel point il est important d'assurer la sécurité des prestations à long terme.

Nous sommes ravis des progrès accomplis au fil des ans pour offrir un régime sûr à nos participants. Une saine gestion de la Caisse de retraite et un engagement à l'égard de l'amélioration continue nous ont permis de dégager des résultats positifs à long terme. Nous sommes fiers de souligner que le Régime se porte bien financièrement, puisqu'il est de nouveau entièrement capitalisé selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité, deux indicateurs clés de santé financière.

Les coefficients de capitalisation du Régime, qui donnent une idée de la taille de l'actif du Régime par rapport au passif, sont calculés selon les approches de continuité et de solvabilité (qui sont expliquées plus en détail à la page 16). À la fin de 2019, le coefficient de capitalisation du Régime selon l'approche de continuité s'élevait à 153,4 %, ce qui correspond à un excédent de 2,8 milliards de dollars. Selon l'approche de solvabilité, le coefficient a atteint 102,9 %, ce qui représente un excédent de 229 millions de dollars. Les deux coefficients de capitalisation sont demeurés supérieurs à 100 % et nous poursuivons notre engagement envers la pérennité du Régime.

### Exécution stratégique et gouvernance

Un régime de retraite performant et sûr passe par la mise en place d'un plan stratégique rigoureux. Le Régime a adopté cinq buts stratégiques dont il s'inspire pour déterminer ses orientations à court et à long terme. Ces objectifs sont définis à la page 2 du Rapport annuel.

Voici certaines des principales activités menées en 2019 : examen de la composition stratégique de l'actif pour vérifier que le portefeuille d'actifs du Régime lui permet d'atteindre ses objectifs à long terme, mise à jour de la philosophie de placement et négociation d'un nouveau contrat pour les services actuariels et d'administration des pensions.

En tant que Conseil, nous recherchons sans cesse des moyens de renforcer notre surveillance. À cette fin, nous avons effectué en 2019 un examen de nos mécanismes de gouvernance conformément à la ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR). Cet exercice a confirmé l'efficacité des pratiques de saine gouvernance du Régime.

### Remerciements

En 2019, nous avons dit au revoir à M<sup>me</sup> Monique Marcotte, qui a quitté le Conseil à la fin juin après trois années comme fiduciaire. Je tiens à lui témoigner personnellement ma gratitude pour ses contributions et le dévouement dont elle a fait preuve à l'égard des participants.

Cette année, M. Marco Dubé, vice-président, Personnes et Culture et M. Michael Mooney, vice-président et chef de la direction financière par intérim à CBC/Radio-Canada ont intégré le Conseil. Nous sommes heureux de les accueillir et avons hâte de mettre à profit leurs perspectives, connaissances et conseils.

Je joins ma voix à celle de l'ensemble des membres du Conseil de fiducie pour remercier toute l'équipe de ses efforts constants et de cette dernière année réussie. Je souhaite aussi exprimer ma reconnaissance à tous les participants du Régime, pour la confiance qu'ils continuent de nous manifester.

Sincèrement,



Rob Jeffery

Président

Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada

# RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ / PDG



Les marchés financiers ont été très performants en 2019, comme en témoignent les rendements à deux chiffres des actions et des titres à revenu fixe. Par conséquent, votre Régime a affiché un rendement de 18,1 % et son actif a augmenté de 1 milliard de dollars. Ce fut une année tout à fait exceptionnelle qui ne devrait pas se reproduire de sitôt. Notre but premier est d'assurer la sécurité des prestations de retraite à nos participants et ne dépend pas des rendements élevés dégagés dans une année donnée. Cela s'applique quand les marchés connaissent une hausse marquée, comme en 2019, ou lorsqu'ils subissent une dégringolade, comme au début de 2020.

Sans compter que notre capacité à garantir les prestations de retraite aux participants comme vous repose sur de solides mécanismes de gouvernance indépendante. En 2019, nous avons consacré beaucoup d'efforts au perfectionnement de nos processus de gouvernance, afin que ces assises demeurent notre force.

## De plus, nous sommes résolument tournés vers l'avenir et la mise en place des structures et processus qui soutiennent notre réussite à long terme.

### Innovation

Un autre facteur qui contribue à notre succès à long terme est notre volonté d'innover. Nous faisons preuve d'innovation depuis longtemps et avons été parmi les premiers à intégrer des catégories de placements non traditionnels et à privilégier une gestion interne des placements. Ces approches nous ont été très profitables. Par ailleurs, notre performance est fortement tributaire de la stratégie de placement en fonction du passif que nous avons adoptée précocement. Nous l'avons examinée en 2019, afin de vérifier qu'elle est encore optimale pour offrir à nos participants des prestations stables et sûres, de la manière la plus rentable qui soit. Notre exercice a confirmé que cette stratégie de placement convient toujours et nous a permis de cerner des améliorations, qui seront mises en œuvre en 2020. Selon nous, une culture qui met sans cesse l'accent sur les évaluations et les améliorations est essentielle pour nous permettre de mener à bien notre mission. Nous allons donc continuer de rechercher les moyens de nous améliorer dans toutes les sphères de nos activités.

### Santé financière du Régime

Les situations de capitalisation et de solvabilité du Régime selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité sont les principales mesures que nous employons pour vérifier que nous pourrions protéger les prestations de nos participants et la stabilité des cotisations pour CBC/Radio-Canada. Des coefficients de capitalisation supérieurs à 100 % indiquent que les avoirs du Régime de retraite sont nettement suffisants pour lui permettre d'honorer ses obligations à long terme. Je suis ravi de vous informer que le Régime affichait à la fin de 2019 un coefficient de capitalisation de 153,4 % selon l'approche de continuité et de 102,9 % selon l'approche de solvabilité. Les prestations de nos participants sont bien en sécurité.

Comme je l'ai mentionné précédemment, nous nous concentrons sur les mesures de rendement à long terme pour évaluer l'atteinte de notre mission. À 9,2 %, le rendement sur quatre du Régime a été très satisfaisant et il a surpassé tous nos principaux objectifs. La juste valeur de l'actif total de la Caisse de retraite a augmenté considérablement en 2019, passant de 7,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent à 8 milliards. Enfin, le Régime a versé plus de 310 millions de dollars aux participants. Vous trouverez de plus amples renseignements sur la capitalisation du Régime et les taux de rendement à la page 1.

### Le contexte actuel

Les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les marchés financiers et l'économie sont considérables, mais ce n'est pas la première fois que Régime compose avec des marchés volatils et des périodes de ralentissement. Nos excellents rendements antérieurs à long terme et notre stratégie de placement en fonction du passif permettront au Régime de traverser les turbulences actuelles. Nous demeurons résolus à assurer une gestion et une surveillance prudentes des placements en contexte d'incertitude. Les participants n'ont rien à craindre : leurs prestations sont en sécurité. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site web : <http://cbc-radio-canada-pension.ca/fr>.

L'année 2019 a été synonyme d'excellents résultats et de la réalisation de plusieurs buts stratégiques et activités annuelles clés. Ils sont résumés dans l'infographie de la page 2. Ces résultats sont le fruit des efforts soutenus et du dévouement de l'ensemble de l'équipe du Régime de retraite, qui gère et surveille avec soin les placements et s'occupe de l'administration des prestations de retraite. J'ai hâte de vous informer l'an prochain des progrès que nous continuerons de réaliser pour assurer la sécurité de vos prestations de retraite.

Sincèrement,



Duncan Burrill

Administrateur délégué / président-directeur général

# RAPPORT DE GESTION

<b>SERVICES AUX PARTICIPANTS</b>	<b>9</b>
<b>GOUVERNANCE</b>	<b>11</b>
<b>APERÇU FINANCIER</b>	<b>13</b>
<b>SURVOL DES PLACEMENTS</b>	<b>18</b>
<b>RENDEMENT DES PLACEMENTS</b>	<b>27</b>

La présente section du Rapport annuel, préparée par la direction et revue par le Conseil de fiducie, porte sur les données des états financiers audités. Elle a pour but d'aider le lecteur à juger de la situation financière du Régime et de son rendement pour l'exercice écoulé, et de lui donner un aperçu de l'exercice à venir. Le lecteur est mis en garde contre l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs relatifs à la conjoncture économique et aux placements en général.

## SERVICES AUX PARTICIPANTS

### L'ADMINISTRATION DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada (le Conseil de fiducie) a la responsabilité d'administrer le Régime, ce qui comprend, entre autres, le paiement des prestations de retraite aux personnes qui ont pris leur retraite ou qui ont démissionné, ainsi qu'aux survivants des personnes décédées en service actif ou lorsqu'elles étaient à la retraite.

Notre objectif est de fournir aux membres un service de haute qualité de manière rentable. Pour ce faire, nous nous associons à la firme Morneau Shepell Ltd (Morneau), qui offre des services d'administration des prestations de retraite aux employés et aux retraités de CBC/Radio-Canada par l'intermédiaire du Centre d'administration des pensions (CAP). Les normes de rendement relatives aux services d'administration des prestations déterminent les méthodes et les processus que l'on doit mettre en œuvre afin de s'acquitter, en temps voulu et de façon efficace, des importantes responsabilités mentionnées plus haut et de diverses autres fonctions touchant des activités telles que :

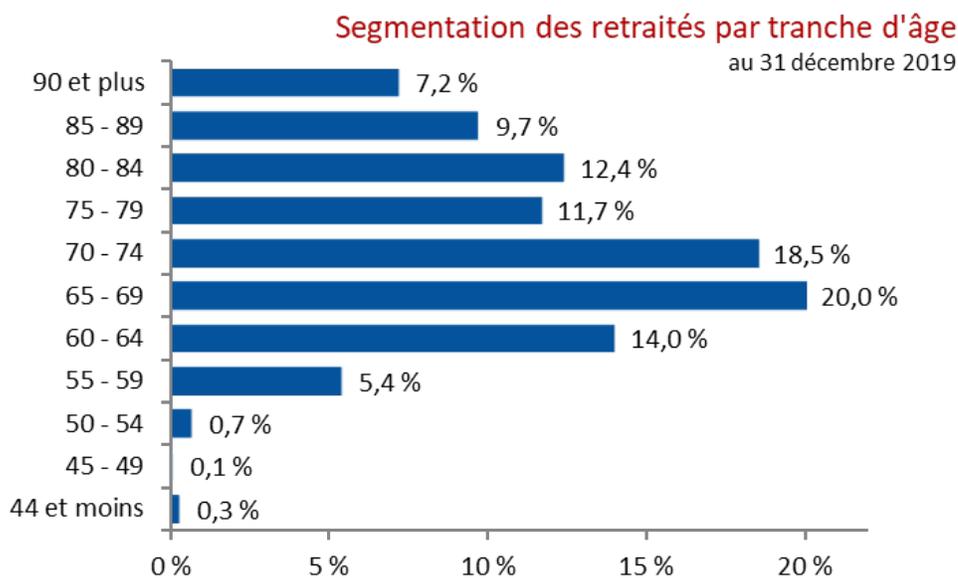
Le tableau ci-dessous montre l'évolution du nombre de rentes versées par le Régime à la fin de l'exercice. En 2019, ce nombre a augmenté de 83 par rapport à 2018. Sur quatre ans, le nombre total de rentes en service s'est accru de 3,6 %, passant de 9 677 en 2015 à 10 021 en 2019.

- ▶ les calculs relatifs aux rachats de services passés ;
- ▶ le transfert de droits à la retraite en vertu d'ententes réciproques de transfert ;
- ▶ la coordination des opérations de division des droits à la retraite dans les cas de rupture de mariage ;
- ▶ le traitement de l'indexation des prestations, des rajustements ponctuels, des rajustements de salaire rétroactifs, etc. ;
- ▶ l'accès en ligne, par un site web sécurisé, aux renseignements sur les pensions, aux calculs concernant les rentes et les rachats de service ainsi qu'aux formulaires; ce service permet également de demander des renseignements ;
- ▶ un centre d'appels sans frais ; et
- ▶ des représentants à la clientèle pour répondre aux questions sur les rentes, mettant les clients en contact avec des fournisseurs externes et expédier par la poste différents formulaires requis à certaines étapes de la vie.

Exercice clos le 31 décembre	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Rentes versées</b>					
Rentes versées aux retraités	<b>8 120</b>	8 056	7 961	7 875	7 812
Rentes versées aux conjoints de participants (actifs ou retraités) décédés	<b>1 799</b>	1 781	1 769	1 772	1 755
Rentes versées aux ex-conjoints à la suite du partage des droits à retraite	<b>79</b>	79	81	85	84
Rentes versées aux enfants de participants (actifs ou retraités) décédés	<b>23</b>	22	20	24	26
<b>Total des rentes versées</b>	<b>10 021</b>	9 938	9 831	9 756	9 677

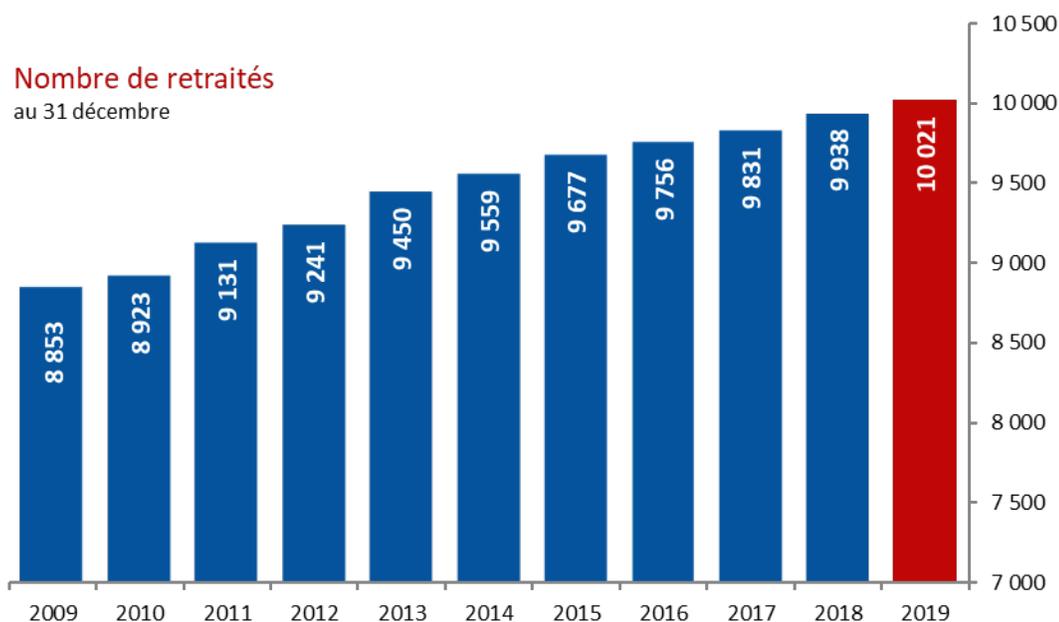
Le CAP a traité plus de 3 000 transactions se rapportant à des départs à la retraite, des cessations d'emploi, des décès et des rachats d'années de service. La satisfaction des participants qui ont appelé au CAP en 2019 est encore élevée à 95 %.

En 2019, le Régime a accueilli plus de 700 nouveaux employés et 304 nouveaux retraités. On encourage les participants du Régime à utiliser le site web du CAP pour tout ce qui touche la retraite, car il s'agit toujours du moyen le plus efficace et le plus rentable pour le personnel actif et les retraités d'obtenir les renseignements sur leur situation personnelle. Ce site leur donne accès à un outil de projection et un estimateur des coûts de rachat, des renseignements sur les avantages auxquels ils ont droit et de l'information générale



Le nombre d'ouvertures de session en 2019, y compris les connexions multiples, s'est chiffré à 19 480 pour les employés et à 5 551 pour les retraités. Au total, le site web a reçu 12 998 visites d'employés et de retraités. Le centre d'appels du CAP a reçu 6 035 appels en 2019, dont 3 663 d'employés et 2 372 de retraités et de titulaires d'une rente différée. Dans l'ensemble, la charge de travail en 2019 a été supérieure à celle de 2018 en raison d'un plus grand nombre d'appels.

Le graphique correspondant illustre la composition selon l'âge des retraités à la fin de l'année (ci-dessus) ainsi que l'accroissement du nombre de rentes servies au cours des 10 dernières années (ci-dessous).



## GOUVERNANCE DU RÉGIME DE RETRAITE

### APERÇU

La gouvernance du Régime représente les méthodes et les structures adoptées par le Conseil de fiducie pour diriger et gérer le Régime de retraite de Radio-Canada afin qu'il puisse atteindre ses objectifs stratégiques. Celles-ci comprennent le partage des responsabilités parmi le Conseil de fiducie, la direction du Régime et les participants au Régime. Les répercussions des décisions sur les autres parties intéressées telles que CBC/Radio-Canada et son Conseil d'administration sont également prises en compte. L'adhésion à des principes de gouvernance efficaces permet aux fiduciaires de remplir leurs obligations fiduciaires et d'honorer leur objectif premier, soit de verser les prestations de retraite aux participants. En vertu de l'Acte de fiducie conclu entre CBC/Radio-Canada et les fiduciaires, le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada est chargé de l'administration du Régime, notamment de la gestion de l'actif, du calcul et du versement des prestations de retraite.

Pour s'acquitter de ces tâches, les fiduciaires doivent administrer et faire fructifier l'actif du Régime avec le soin, la diligence et la compétence dont fait preuve une personne qui exerce un degré de prudence normal à l'égard des biens d'autrui dont elle a la charge. Ils doivent investir l'actif avec prudence, en tenant compte de tous les facteurs qui peuvent influencer sur la capitalisation du Régime ainsi que sur sa capacité de remplir ses obligations financières. Le Conseil de fiducie dispose d'un Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) qui définit les principes de placement et les placements admis, compte tenu des besoins du Régime et de ses objectifs. Fidèle à ses principes de saine gouvernance, le Conseil de fiducie a adopté comme cadre de gouvernance les Lignes directrices sur la gouvernance des régimes de retraite de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR). L'Acte de fiducie comporte un tableau des responsabilités du Régime de retraite qui définit les rôles des intervenants en ce qui concerne la gouvernance, la gestion et les activités du Régime.

### COMPOSITION ET STRUCTURE DU CONSEIL DE FIDUCIE

En vertu de l'Acte de fiducie, le Conseil de fiducie comprend sept membres. Deux dirigeants de CBC/Radio-Canada en font partie d'office. Le Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada nomme les cinq autres fiduciaires, dont deux doivent être administrateurs de la Société ou membres de la direction, les trois derniers étant des nominations générales. À l'heure actuelle, on compte parmi ces cinq fiduciaires deux membres du Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada ainsi que deux employés et un retraité. Le Conseil de fiducie fonctionne comme un comité général qui traite toutes les questions relevant de sa compétence, notamment celles qui touchent l'administration des prestations, la gestion des placements, la gestion des risques et la production des rapports financiers et réglementaires.

### INDÉPENDANCE DU CONSEIL DE FIDUCIE

Le Conseil de fiducie doit agir en toute indépendance, et non comme représentant d'intérêts particuliers, que ce soit ceux de CBC/Radio-Canada, des employés actifs ou des retraités. Il administre le Régime en qualité de fiduciaire de l'employeur, des participants actuels au Régime, des anciens participants et de toute autre personne ayant des droits aux prestations ou aux remboursements prévus par le Régime. CBC/Radio-Canada est responsable des décisions concernant l'utilisation des excédents ou le financement des déficits, et de la fixation des taux de cotisations.

### COMMUNICATION

Le Conseil de fiducie doit rendre compte, information à l'appui, de l'activité du Régime aux participants ainsi qu'à CBC/Radio-Canada, qui en est le promoteur. À cette fin, le Conseil distribue un aperçu des points saillants du Rapport annuel du Régime de retraite de Radio-Canada aux participants, qui peuvent également se procurer le Rapport annuel, instrument officiel d'information sur l'activité du Régime pour l'exercice écoulé. Le Conseil de fiducie publie aussi un bulletin trimestriel, intitulé Communiqué, qui fournit des renseignements sur le rendement du Régime et les progrès réalisés quant à l'atteinte des principaux objectifs stratégiques.

## EFFICACITÉ DU CONSEIL DE FIDUCIE

Pour s'acquitter de leur mission de surveillance, les fiduciaires devraient avoir les qualifications nécessaires pour superviser une activité financière complexe et une certaine connaissance des marchés financiers, de la gestion du risque et des principes actuariels. Le Conseil de fiducie dispose d'un programme d'orientation pour aider les fiduciaires nouvellement nommés à s'acquitter de leurs obligations de fiducie et de gouvernance. Ce programme comprend des séances de formation sur les responsabilités juridiques, les concepts et les pratiques de gouvernance, la gestion et l'aspect financier des placements, ainsi que les méthodes et les concepts actuariels. En outre, le Conseil de fiducie possède un programme de formation continue qui vise à permettre aux fiduciaires d'acquérir les connaissances nécessaires pour s'acquitter adéquatement de leurs obligations.

Le Régime de retraite de Radio-Canada impose des normes de conduite professionnelle aux fiduciaires ainsi qu'à d'autres personnes dans l'exercice de leurs fonctions auprès du Régime. Ces normes sont incluses dans le Code de conduite, qui porte sur les conflits d'intérêts, les opérations de particuliers, la confidentialité, la conduite professionnelle, les cadeaux et autres gratifications. Il existe également un document intitulé « Code d'éthique, Normes de conduite professionnelle et Lignes directrices pour les placements personnels des employés de la Caisse de retraite de Radio-Canada », qui ne s'applique qu'aux employés des placements désignés dans l'organisation. En 2019, le Conseil de fiducie a tenu six réunions.

## RÔLE DE LA DIRECTION

Le Conseil de fiducie a déterminé les responsabilités de la direction en matière de planification, d'exploitation et de présentation de l'information sur le Régime. Ces tâches, qui comprennent la gestion des placements du Régime, l'administration des prestations associées au Régime, les ressources humaines, les communications, l'exploitation et le contrôle, sont dévolues à l'administrateur délégué et président-directeur général, qui relève du Conseil de fiducie. Sous réserve de l'approbation du Conseil, la direction rédige et applique toutes les politiques pertinentes concernant les placements, la communication, la déontologie et le contrôle, l'organisation et la rémunération, l'exploitation et l'administration. Conformément à ces politiques, il élabore et met en œuvre le programme de placement, et il fixe les normes de qualité du service aux participants en plus de s'assurer qu'elles sont respectées.

## QUALITÉ DE GESTION

L'EPPP du Régime de retraite de Radio-Canada contient les politiques et principes de placement ainsi que les placements admis qui correspondent aux objectifs du Régime. Il porte aussi sur les facteurs pouvant influencer sur la capitalisation et la solvabilité du Régime et sur sa capacité d'honorer ses engagements financiers. Enfin, il prévoit la composition de l'actif à long terme et la fourchette à l'intérieur de laquelle la part de chaque catégorie de placements peut varier. L'EPPP, qui est revu et approuvé annuellement par les fiduciaires, définit l'objectif de placement à long terme du Régime. Cet objectif est défini en fonction des obligations du Régime et vise à maintenir des coefficients de capitalisation stables selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité. L'EPPP fixe également les objectifs de rendement des différentes catégories de placements et du Régime dans son ensemble. La direction est évaluée en fonction de l'efficacité avec laquelle elle atteint les objectifs stratégiques et annuels et parvient à dégager un rendement supérieur à celui des indices de référence, comme définis à l'EPPP. La direction fait rapport de façon régulière aux fiduciaires sur la conformité avec les politiques applicables.

## EXAMEN DE LA GOUVERNANCE

Les fiduciaires effectuent une autoévaluation annuelle de leurs pratiques de gouvernance qui porte sur les meilleures pratiques en la matière. Ce processus vise à permettre au Conseil de fiducie d'améliorer sa performance et de cerner aussi bien les secteurs dans lesquels il excelle que ceux dans lesquels il pourrait améliorer l'efficacité de ses activités. De plus, le Régime réalise tous les deux ou trois ans un examen exhaustif des pratiques de gouvernance qui permet d'améliorer les pratiques en matière de gouvernance d'un régime de retraite, ce qui se traduit par des placements plus productifs, par un emploi plus judicieux du temps du personnel et par la quiétude, pour les participants au Régime, que ce dernier est en mesure d'assurer le versement des prestations actuelles et futures. Le dernier examen a révélé que, dans l'ensemble, le Régime dispose d'un cadre de gouvernance robuste pour sa taille et sa complexité.

## APERÇU FINANCIER

### OBJECTIF DU RÉGIME

Le principal objectif du Régime de retraite de Radio-Canada (le « Régime ») consiste à offrir des prestations déterminées aux participants, conformément au texte du Régime, à l'Acte de fiducie et aux autres documents se rapportant au Régime. La gestion de l'actif vise à produire, moyennant un risque modéré, un rendement suffisant pour honorer les engagements et pour éviter, si possible, les majorations des taux de cotisation. La politique de placement est exposée dans le document intitulé « Énoncé des politiques et des procédures de placement » (EPPP). Elle est revue et approuvée chaque année par le Conseil de fiducie, comme l'exige le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF).

### UTILISATION D'ESTIMATIONS

En vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada, le Régime est tenu de faire des estimations lorsqu'il comptabilise et présente l'actif, le passif, les revenus et les frais de placement. De même, il doit présenter l'actif et le passif éventuels dans ses états financiers. Il lui incombe également de revoir continuellement ses estimations. Dans la présentation de l'information financière, les estimations sont particulièrement essentielles pour l'évaluation et le classement des placements du Régime et les hypothèses employées pour calculer les obligations au titre des prestations. Des hypothèses actuarielles servent à déterminer les prestations constituées et reflètent les meilleures estimations du Conseil relativement à des facteurs de nature économique et non économique. Les principales hypothèses économiques portent sur le taux de rendement de l'actif, le taux d'indexation des salaires et le taux d'inflation. Les hypothèses non économiques comprennent les taux de mortalité, de sortie et de retraite des participants au Régime. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et les différences sont comptabilisées à titre de gains ou de pertes dans les années à venir. La juste valeur des placements est une estimation du prix dont conviendraient des parties compétentes n'ayant aucun lien de dépendance, agissant en toute liberté et en pleine connaissance de cause. Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des titres hors bourse sont sélectionnées au moyen des meilleures estimations de la direction, des gestionnaires de portefeuille et des évaluateurs.

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

L'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 1,0 milliard de dollars en 2019, passant de 7,0 milliards de dollars au 31 décembre 2018 à 8,0 milliards à pareille date en 2019.

#### Revenus de placement

Les revenus de placement ont diminué en 2019, se chiffrant à 317,6 millions de dollars par rapport à 349,8 millions en 2018. Ces revenus comprennent les intérêts et les dividendes gagnés durant l'année, ainsi que les distributions versées par le portefeuille de placements stratégiques. Les revenus d'intérêts gagnés en 2019 s'élèvent à 91,5 millions de dollars, soit 8,2 millions de plus que l'an dernier, car le montant total investi dans les titres à revenu fixe a augmenté par rapport à l'année précédente. Le revenu de dividende de 78,7 millions de dollars en 2019 dépasse de 11,7 millions celui de 2018, car des placements supplémentaires ont été faits dans les marchés des actions au cours de l'année. Les distributions versées par le portefeuille de placements stratégiques sont encore une importante source de revenus de placement, avec un apport de 147,4 millions de dollars en 2019, en baisse cependant comparativement aux 199,5 millions touchés en 2018, une année marquée par des revenus exceptionnels tirés des opérations au titre du portefeuille d'investissements en capital. Le fait d'assurer une source constante de fonds à partir des revenus de placement aide grandement le Régime à réunir les liquidités nécessaires au service des prestations mensuelles.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS (suite)

### Cotisations

Le coût du régime de retraite à prestations déterminées est appelé « cotisation d'exercice » (c.-à-d. le montant des cotisations requises pour financer les prestations futures acquises durant l'exercice en cours). Il est partagé à parts égales (50 %/50 %) par CBC/Radio-Canada à titre de promoteur et de fournisseur du Régime et par les employés (participants actifs). La cotisation d'exercice a été abaissée à 17,8 % de la masse salariale en 2019 (les participants actifs et le promoteur assumant chacun une quote-part de 8,9 %), après une légère augmentation globale des rendements futurs estimatifs des placements du Régime. Dans l'ensemble, les cotisations au Régime se sont chiffrées à 111,8 millions de dollars en 2019, en hausse par rapport aux 105,8 millions inscrits en 2018, car le nombre total de participants actifs a augmenté durant l'année. Les cotisations salariales et les cotisations patronales au titre des services courants ont augmenté en 2019, pour s'établir respectivement à 51,9 et 50,9 millions de dollars. Le montant des cotisations au titre des services passés (rachats de services) a augmenté et se chiffre à 7,2 millions de dollars. Les transferts au Régime provenant d'autres régimes ont totalisé 1,8 million de dollars.

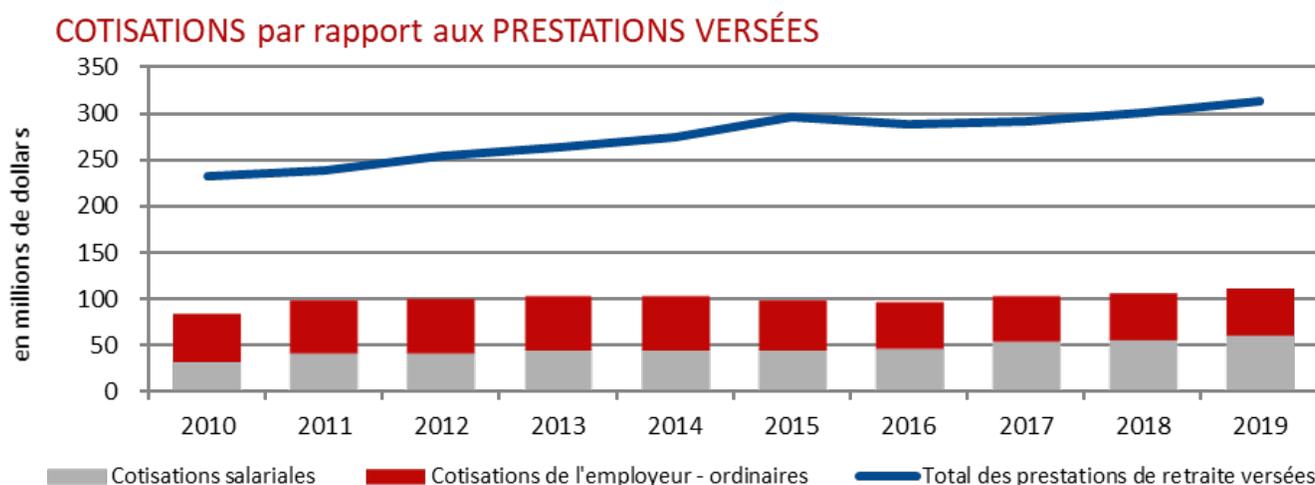
### Variation de la juste valeur des placements

Le Régime a dégagé de solides rendements en 2019, les marchés des actions ayant continué d'afficher une excellente tenue, tout comme les marchés obligataires canadiens. La performance des actions canadiennes et internationales a été robuste en 2019, le rendement dans ces catégories ayant oscillé autour de 20 % et plus durant l'année. Les titres à revenu fixe du Régime ont également bien fait, avec des rendements supérieurs à 13 % en 2019.

Les rendements tirés des placements stratégiques du Régime (surtout des placements immobiliers et des investissements en capital) ont été faibles par rapport aux rendements exceptionnels enregistrés ces dernières années, mais tout de même positifs dans l'ensemble en 2019.

La juste valeur des placements a augmenté de 947,4 millions de dollars en 2019 comparativement à un recul de 180,7 millions en 2018. Les portefeuilles de titres à revenu fixe, dont le portefeuille de superposition des obligations (contrats à terme sur obligations et swaps sur rendement total), ont engrangé 563,7 millions de dollars en tout en 2019, à la suite du fléchissement des rendements des titres à revenu fixe. La valeur des portefeuilles d'actions a augmenté de 417,0 millions de dollars, tandis que les rendements des placements stratégiques ont été contrastés, avec des gains du côté des placements immobiliers et des fonds de couverture, et une perte totale de 46,5 millions de dollars en 2019 pour le portefeuille des investissements en capital. Ces chiffres reflètent les gains et pertes réalisés et non réalisés au cours de l'année.

Le graphique ci-dessous montre l'évolution sur dix ans des cotisations par rapport aux prestations versées. Il met en évidence la maturité du Régime, les fonds affectés au service des prestations étant beaucoup plus élevés que les cotisations reçues.



## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS (suite)

### Prestations de retraite versées

Les prestations versées au titre du Régime totalisent 313,2 millions de dollars en 2019, une hausse de 12,2 millions de dollars par rapport aux 301,0 millions de dollars inscrits en 2018. Le total des prestations versées a augmenté de 4,8 millions de dollars en 2019, pour atteindre 256,7 millions, en raison de l'ajustement au coût de la vie de 1,50 % en 2019 et du service de 83 nouvelles rentes à la fin de 2019 comparativement à 2018. Au 31 décembre 2019, le Régime comptait 10,021 participants (9 938 en 2018). Le Régime utilise une moyenne pour calculer le taux d'indexation des rentes en fonction de l'inflation, lequel diffère légèrement du taux d'inflation déterminé en glissement annuel. Les transferts et les remboursements de cotisations ont augmenté pour se chiffrer à 21,1 millions de dollars, tandis que les prestations de décès versées sont demeurées stables, à 34,6 millions. Les achats de prestations complémentaires dans le cadre de PenFlex n'ont pas changé en 2019, à 0,8 million de dollars.

### Frais administratifs

Aux termes de l'Acte de fiducie, la Caisse acquitte la totalité des dépenses d'exploitation liées à la gestion du Régime et à l'administration du service des prestations. Les charges administratives ont atteint 54,8 millions de dollars en 2019, une diminution de 16,3 millions de dollars par rapport au total de l'exercice précédent. En 2019, elles représentent 71,2 cents par tranche de 100 dollars d'actif moyen sous gestion (71,2 points de base), contre 100,5 cents en 2018 (100,5 points de base).

La diminution des charges administratives en 2019 s'explique par la baisse des honoraires liés au rendement versés aux gestionnaires de placement, plus précisément du portefeuille d'investissements en capital, qui, après avoir dégagé de solides rendements, en 2018, a moins bien fait en 2019. Les honoraires liés au rendement sont utilisés dans le secteur de la gestion des placements pour faire concorder les intérêts des gestionnaires de placement avec les objectifs d'un régime de retraite. En 2019, les honoraires liés au rendement représentaient 18,5 cents sur les 71,2 cents (26 %), contre 48,3 cents sur 100,5 cents (48 %) en 2018. Les dépenses d'exploitation ont légèrement varié par rapport à celles de 2018, certains coûts ayant affiché de faibles augmentations (droits de garde et coûts de transaction, honoraires professionnels) et d'autres de faibles diminutions (charges salariales et frais associés au traitement de données).

Le Régime participe à une étude comparative indépendante menée chaque année sur la proportion des frais de gestion dans les charges administratives des régimes de retraite. La dernière étude qui porte sur l'exercice 2018 a établi, pour une caisse de retraite canadienne de notre taille et ayant une composition d'actif comparable, un ratio des charges de gestion de 54,6 cents (52,0 cents en 2017) par tranche de 100 dollars d'actif moyen sous gestion. Les charges réelles du Régime en 2018 ont été de 56,0 cents par tranche de 100 dollars d'actif moyen sous gestion. Les charges administratives pour la gestion du Régime se comparent donc à celles de l'industrie. On estime à 47,6 cents le coût réel équivalent du Régime pour 2019 par tranche de 100 dollars d'actif moyen sous gestion.

La note 11 des états financiers résume les charges administratives du Régime.

## OBLIGATIONS DU RÉGIME DE RETRAITE

Les obligations au titre des prestations de retraite du Régime sont mesurées au moyen d'une évaluation actuarielle annuelle effectuée en fin d'exercice. L'évaluation actuarielle établit ces obligations selon deux scénarios différents : 1) l'approche de continuité et 2) l'approche de solvabilité. Si l'évaluation choisie indique que l'actif net disponible pour le service des prestations est supérieur à la valeur des obligations au titre des prestations de retraite, le Régime a un excédent de capitalisation. Si les obligations sont supérieures à l'actif net disponible pour le service des prestations, alors le Régime a un déficit de capitalisation. Étant donné que la méthode employée pour établir les obligations au titre des prestations diffère selon chaque scénario, l'évaluation peut indiquer que le Régime a un excédent de capitalisation en vertu d'un scénario et un déficit en vertu de l'autre scénario. Les résultats de l'évaluation et les raisons pour lesquelles les obligations au titre des prestations sont établies en fonction de différents scénarios sont présentés un peu plus loin dans le texte. CBC/Radio-Canada se fonde sur les résultats de l'évaluation actuarielle pour calculer les cotisations nécessaires (de la part de l'employeur et de la part des employés) pour satisfaire aux obligations futures.

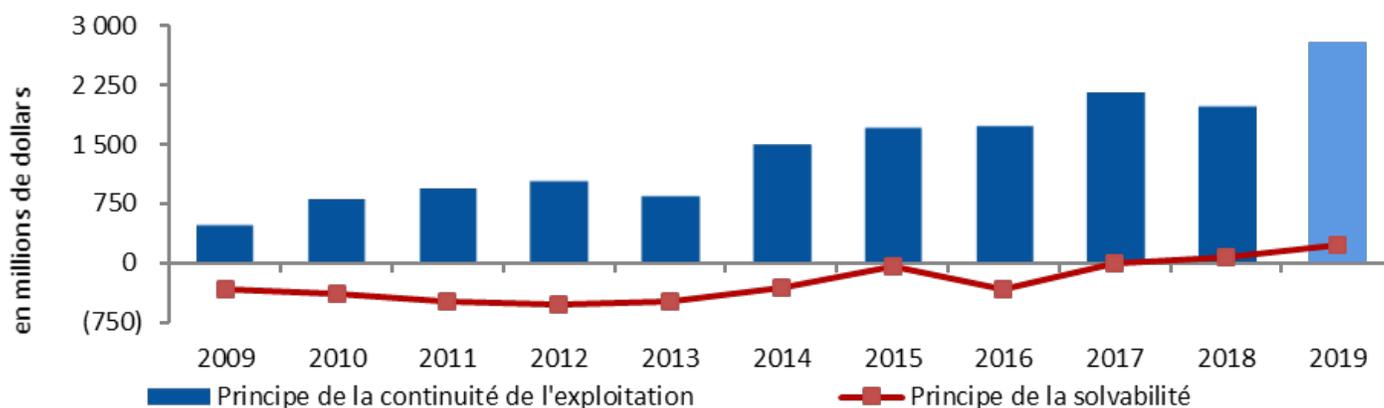
Les méthodes et les hypothèses clés utilisées dans l'évaluation et les projections actuarielles sont exposées à la note 8 des états financiers. Les principales hypothèses actuarielles sur la conjoncture économique à long terme qui ont été utilisées pour les projections de 2019 sont semblables à celles employées pour l'évaluation actuarielle de 2018.

### Approche de continuité

L'évaluation selon l'approche de continuité sert à estimer les obligations au titre des prestations en posant comme hypothèse que le Régime est en situation de continuité de l'exploitation (c.-à-d., qu'il poursuivra ses activités dans un avenir prévisible). Elle est fondée sur les taux de rendement actuariel hypothétiques à long terme de chacune des catégories d'actif dans lesquelles le Régime investit. Pour la préparation des états financiers, on utilise le passif de continuité, qui correspond aux obligations au titre des prestations de retraite indiquées dans l'État de la situation financière. Selon l'approche de continuité, la valeur des obligations au titre des prestations de retraite du Régime se chiffre à 5,2 milliards de dollars au 31 décembre 2019, en hausse de 198,6 millions de dollars par rapport aux 5,0 milliards de dollars constatés pour l'exercice précédent. L'excédent de capitalisation sur base de continuité comptabilisé durant l'exercice a augmenté de 810,7 millions de dollars, passant de 2,2 milliards de dollars à la fin de 2018 à 2,8 milliards à la fin de 2019. Plusieurs facteurs expliquent ce résultat, notamment le rendement de 18,1 % que le Régime a dégagé de son actif durant l'exercice, supérieur au rendement à long terme hypothétique de 5,7 % (qui correspond au taux d'actualisation servant à évaluer les obligations au titre des prestations sur base de continuité).

### EXCÉDENT DE CAPITALISATION / (DÉFICIT)

au 31 décembre



## OBLIGATIONS DU RÉGIME DE RETRAITE (suite)

### Approche de solvabilité

L'évaluation selon l'approche de solvabilité sert à estimer les obligations au titre des prestations en posant comme hypothèse que le Régime est en situation de liquidation et simule la création de rentes, de manière à payer toutes les prestations de retraite futures auxquelles l'ensemble des participants a droit. L'évaluation selon l'approche de solvabilité est obligatoire en vertu de la *Loi sur les normes de prestations de pensions* et des exigences du BSIF en matière de présentation de l'information. Selon cette méthode, les obligations estimatives au titre des prestations de retraite s'élèvent à 7,8 milliards de dollars, tandis que l'excédent projeté se chiffre à 229,3 millions de dollars au 31 décembre 2019. Le Régime affiche un excédent selon le principe de la solvabilité pour une deuxième année consécutive. La solvabilité nette s'est améliorée de 150,0 millions de dollars en 2019. L'évolution de la solvabilité s'explique par de meilleurs taux de mortalité et une réduction du taux d'actualisation, qui ont fait augmenter le passif de solvabilité. L'amélioration globale de la solvabilité nette est attribuable aux solides rendements que le Régime a dégagés de ses placements en 2019.

À des fins réglementaires, la capitalisation du Régime est établie selon le montant le moins élevé entre la capitalisation selon le principe de continuité ou de solvabilité déterminée par la dernière évaluation actuarielle.

## SURVOL DES PLACEMENTS

### CONTRAINTES TOUCHANT LES PLACEMENTS

Conformément à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, les fiduciaires et la direction administrent le Régime et investissent l'actif avec le soin, la diligence et la compétence dont fait preuve une personne qui exerce un degré de prudence normal à l'égard des biens d'autrui dont elle a la charge. L'actif doit être investi avec prudence, en fonction de tous les facteurs pouvant influencer sur le financement et la solvabilité du Régime. L'Énoncé des politiques et des procédures de placement (l'EPPP) indique les placements autorisés et les restrictions y afférentes à la lumière des besoins et des objectifs du Régime.

### OBJECTIFS DE PLACEMENT

Le Régime gère ses placements en fonction de deux principaux objectifs à long terme; l'un axé sur la variation du passif du Régime et l'autre sur les fluctuations des marchés des placements sous-jacents.

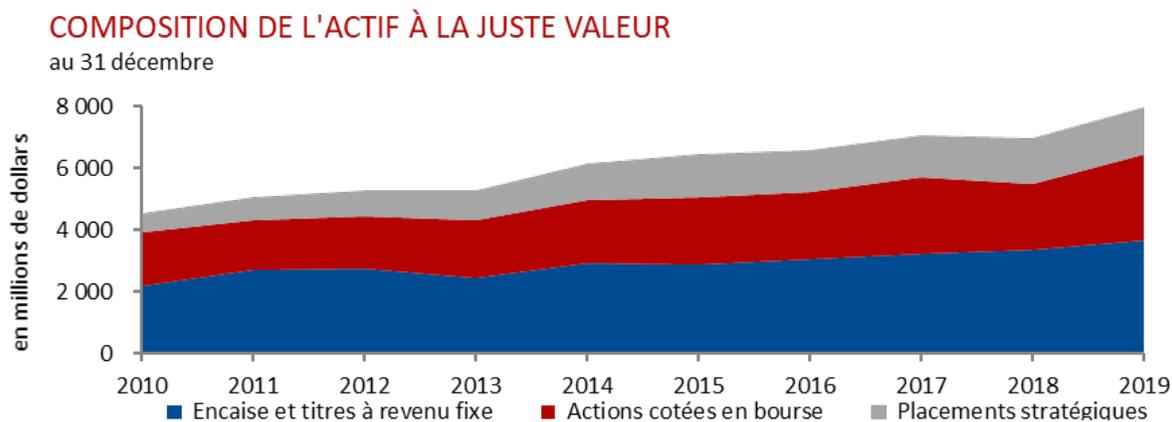
Le but principal (« objectif du Régime ») est d'assurer une croissance de l'actif (placements) du Régime supérieure à celle du passif selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité (obligations au titre des prestations de retraite). Le Régime applique une stratégie de placement en fonction du passif (PFP), dans le but de dégager un rendement supérieur à l'augmentation des obligations au titre des prestations de retraite du Régime et de réduire le risque de subir un important déficit de capitalisation. Au cours des quatre dernières années, le rendement annuel moyen du Régime a été de 9,2 %; il a été de 10,6 % dans les dix dernières années. L'objectif global du Régime à long terme s'est chiffré à 7,4 % ces quatre dernières années et à 7,1 % dans la dernière décennie.

Le but secondaire du Régime (« objectif lié à l'actif ») consiste à dégager des rendements nets après déduction de l'ensemble des frais qui surpassent de 50 points de base (0,5 %) la variation annuelle moyenne d'un portefeuille de référence, en fonction de la moyenne mobile sur quatre ans. Le rendement du portefeuille de référence correspond au rendement de l'indice de chaque catégorie de placements pondéré selon leur poids dans la politique de répartition de l'actif du Régime. Compte tenu de la moyenne mobile sur quatre ans, le rendement annuel du Régime, à savoir 9,2 %, est supérieur à l'objectif de 8,3 % déterminé pour l'actif; sur dix ans, le rendement annuel du Régime, soit 10,6 %, a surpassé l'objectif lié à l'actif de 9,5 %.

### COMPOSITION DE L'ACTIF ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

La composition cible de l'actif à long terme définie dans l'EPPP est la suivante : titres à revenu fixe, 45 %; actions cotées en bourse, 34 %; placements stratégiques (placements immobiliers et privés, fonds de couverture), 21 %. La répartition cible à long terme prévoit aussi une couverture du risque de taux d'intérêt et du risque d'inflation auxquels le Régime est exposé. Dans la stratégie PFP, cette couverture est assurée par des instruments dérivés à revenu fixe.

En vertu de la politique de placement, le Régime peut modifier ponctuellement la pondération des différentes catégories d'actif composant l'actif total du Régime dans les limites d'une fourchette par rapport à la composition cible à long terme. Il peut ainsi profiter de l'évolution du marché. Le Régime procède normalement à des ajustements tactiques sur une base trimestrielle en s'appuyant sur les prévisions de rendement, et il accroît ou diminue la pondération de chaque catégorie en conséquence.



## GESTION DES RISQUES

La principale mesure du succès du Régime est sa capacité à verser les prestations de retraite en conservant une capitalisation suffisante, avec une volatilité limitée. Pour ce faire, le Régime doit s'inspirer de son passif pour composer et répartir son actif. Il se sert donc d'une stratégie PFP conçue pour gérer son risque de placement, en articulant sa stratégie de placement sur le passif. Cette stratégie vise principalement à réduire les fluctuations de la capitalisation du Régime sur base de solvabilité tout en permettant de dégager de solides rendements à long terme. Elle nous permet de gérer nos placements en accord avec une vision à long terme et d'atténuer la volatilité de la capitalisation à court terme. Comparativement à la répartition traditionnelle de l'actif des régimes de retraite, généralement composée d'actions et d'obligations dans des proportions respectives de 60 % et de 40 %, un portefeuille bâti en fonction du passif couvre le risque de taux d'intérêt et le risque d'inflation et réduit la volatilité de la capitalisation sur base de solvabilité parce qu'il :

- a) comprend un pourcentage plus élevé d'obligations ;
- b) est composé d'obligations à plus longue échéance (durée) ;
- c) comporte un portefeuille de dérivés qui permet d'avoir une position synthétique en titres à revenu fixe.

L'utilisation de dérivés fait l'objet d'une gestion et d'une surveillance étroites visant à prévenir l'aggravation d'autres risques, comme le risque de liquidité et le risque de crédit.

### Gestion actif-passif

Le Régime procède à des évaluations périodiques de l'appariement du passif à l'actif, qui consistent notamment à soupeser le risque en fonction du rendement produit par la composition actuelle de l'actif à long terme, à analyser le profil risque-rendement d'autres modèles et à étudier les répercussions de différentes conjonctures économiques sur l'actif et le passif (obligations au titre des prestations). La gestion actif-passif sert à établir une composition stratégique de l'actif qui permet de gérer efficacement les risques, à assurer la pérennité du Régime et à améliorer sa santé financière.

La plus récente étude de modélisation de l'actif et du passif a été réalisée en 2019. L'étude a confirmé l'efficacité de la stratégie PFP et de la politique sur la composition de l'actif appliquées par le Régime, tout en mettant en évidence certaines améliorations possibles. Elle a démontré que cette stratégie continue d'offrir un équilibre optimal entre la stabilité de la situation de capitalisation et le rendement attendu. En augmentant la pondération en titres sur les marchés privés et en actions mondiales du Régime, nous nous attendons à accroître la diversification et à assurer une meilleure répartition des risques liés aux placements par régions géographiques et résultats économiques, tout en exposant le Régime à un risque de crédit accru découlant des actifs à revenu fixe.

L'objectif de la stratégie est de choisir parmi les placements admissibles ceux qui dégagent un rendement acceptable pour remplir les obligations futures du Régime. Un portefeuille sans risque aurait un rendement stable, mais faible, et il faudrait un jour relever considérablement les taux de cotisation. Un portefeuille trop exposé au risque – composé principalement d'actions par exemple – pourrait produire un rendement plus élevé, mais beaucoup plus volatil en raison du risque de placement accru. Bien que les cotisations puissent être réduites en cas de rendement élevé, elles pourraient être fortement majorées en cas de contraction importante et prolongée du marché.

### Appétence pour le risque

Les énoncés sur l'appétence pour le risque du Régime, qui sont à la fois qualitatifs et quantitatifs, reposent sur la conception de la gestion des risques de l'organisation et sur son attitude à l'égard de la prise de risque. À cette fin, nous avons quantifié notre appétence pour le risque en matière de placement par rapport à un budget de risque à l'échelle de la Caisse. Nous mesurons notre risque de capitalisation à la lumière de notre appétence pour le risque.

Le risque de capitalisation, ou la probabilité que la valeur marchande de l'actif soit insuffisante pour couvrir la valeur actuelle du passif, est la principale mesure du risque couru par un régime de retraite. Ce risque doit être atténué tout en maintenant les coûts à un niveau raisonnable. Il convient de noter que le risque de capitalisation engendre aussi un risque lié aux cotisations pour le promoteur du Régime. Le Régime gère son risque de capitalisation et ses coûts en combinant la couverture des risques économiques liés au passif à la recherche sélective de sources diversifiées de rendement supplémentaire. CBC/Radio-Canada se porte garante des rentes et autres prestations à servir aux termes du Régime, sauf celles de la composante flexible prévue à l'article 16 du Régime.

## GESTION DES RISQUES (suite)

### Structure de gouvernance et de surveillance des risques

Une solide gouvernance et une gestion rigoureuse des risques sont des caractéristiques primordiales d'un régime de retraite performant. La gouvernance des risques s'entend de la reddition de comptes, des pouvoirs, de la circulation de l'information et des rôles et responsabilités des divers groupes qui participent aux efforts de gestion des risques du Régime. Le Conseil de fiducie est responsable de surveiller le cadre de gestion des risques; la direction est chargée de sa mise en œuvre et il incombe au personnel de tous les échelons de l'organisation de gérer les risques quotidiens présents dans le contexte de leur mandat.

L'EPPP définit les politiques et principes de placement ainsi que les placements admissibles qui correspondent aux besoins et aux objectifs du Régime, dont la composition stratégique de l'actif, c'est-à-dire le pourcentage cible de chaque catégorie d'actif. À chaque catégorie est associé un niveau de risque (p. ex., les actions sont plus risquées que les obligations du secteur public). Le modèle de répartition stratégique retenu présente un risque que le Conseil de fiducie considère comme modéré, mais il a été jugé le plus approprié pour satisfaire aux obligations futures du Régime en matière de prestations. Le Régime est exposé à plusieurs risques qui sont expliqués en détail à la section suivante. En outre, les risques liés aux instruments financiers détenus par le Régime sont traités à la note 3 des états financiers.



### Catégories de risques et stratégies pour les gérer

Le Régime a adopté une politique de gestion des risques appuyée par un programme global pour mieux gérer les risques prépondérants auxquels il est exposé. En 2019, le Régime a élaboré un cadre de gestion des risques dans le but de renforcer notre conception de la gestion des risques. À cette fin, le Régime tient un registre dans lequel sont recensés et évalués tous les risques auxquels il s'expose. Ce registre, qui fait l'objet d'une mise à jour bisannuelle, classe les risques par priorité en fonction de leur probabilité et de leur impact, et les répartit dans cinq grandes catégories qui découlent d'objectifs organisationnels : les risques stratégiques, les risques liés aux placements, les risques opérationnels, les risques liés à la conformité et à la réglementation et les risques liés aux rapports. Les principaux risques ventilés dans ces catégories sont mesurés à tour de rôle au moyen d'un processus d'autoévaluation des mesures de contrôle, dont les résultats sont présentés au Conseil de fiducie.

## GESTION DES RISQUES (suite)

### Risques stratégiques

Il s'agit des risques que le Régime fasse des choix stratégiques inappropriés ou qu'il ne réussisse pas à mettre en œuvre les stratégies retenues. Ils sont associés au processus décisionnel qui se rapporte à l'orientation stratégique à long terme du Régime de retraite de Radio-Canada. Le Régime emploie plusieurs processus pour gérer les risques stratégiques auxquels il est exposé, notamment : élaboration d'un Plan stratégique quinquennal; examen annuel de l'EPPP et approbation du Conseil; études de modélisation de l'actif et du passif externes pour déterminer et valider la politique de répartition de l'actif; stratégie de placement en fonction du passif et gestion de la volatilité de la capitalisation conformément à l'appétence pour le risque et rencontres trimestrielles de la direction et du Conseil de fiducie pour examiner et évaluer les progrès réalisés par le Régime quant à l'atteinte des buts stratégiques approuvés et les risques connexes.

### Risques liés aux placements

Il s'agit des risques associés à la gestion inefficace de l'actif du Régime, y compris le risque du marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

#### **Risque du marché**

Risque que la valeur des placements diminue considérablement (actions, titres à revenu fixe, investissements en capital et fonds de couverture) à cause des fluctuations du marché. Le Régime gère ce risque en définissant une composition stratégique de l'actif qui permet d'investir dans un vaste éventail de catégories d'actif et des stratégies de placement qui aident à dégager un ensemble diversifié de primes de risque à long terme à l'échelle du Régime, reposant sur les limites en matière de risque prescrites dans l'EPPP. Les types de risque du marché auxquels s'expose le Régime comprennent les risques de taux d'intérêt, de volatilité et de change décrits ci-dessous.

##### *a) Risque de taux d'intérêt*

Le passif du Régime est sensible à la variation des hypothèses concernant le rendement de l'actif à long terme, à l'indexation des salaires, au taux de mortalité et à l'inflation. La note 3 e) ii) b) des états financiers décrit l'effet de ces fluctuations sur le rendement à long terme retenu comme hypothèse pour les évaluations actuarielles établies selon le principe de la continuité. En cas de baisse des rendements réels sur une longue période, il faudrait peut-être relever les taux de cotisation pour honorer les obligations du Régime.

En vertu de la réglementation en vigueur, la capitalisation du Régime correspond au moindre des deux valeurs obtenues selon le principe de la continuité et selon le principe de la solvabilité. L'évaluation du passif selon le principe de la solvabilité est fortement tributaire des fluctuations des taux d'intérêt. Le Régime emploie sa stratégie PFP pour atténuer l'incidence de la variation des taux d'intérêt ainsi que le risque d'inflation attribuable à l'indexation partielle des prestations qu'il doit verser. Ainsi, une diminution des taux d'intérêt qui entraînerait une augmentation du passif du Régime aurait aussi pour effet d'augmenter la valeur des titres à revenu fixe du Régime.

##### *b) Risque de volatilité*

La juste valeur de l'actif du Régime au 31 décembre 2019 s'établit à 8,0 milliards de dollars, dont 2,8 milliards de dollars en actions cotées en bourse. L'importance de cette somme rend le Régime sensible à la volatilité des marchés canadiens et étrangers. Ce risque est géré grâce à une diversification au chapitre des secteurs d'activité économique, des capitalisations boursières et des marchés boursiers internationaux. Le rendement à long terme attendu pour les actions cotées en bourse fait plus que compenser les risques de volatilité cyclique à court terme. Le Régime atténue également le risque de volatilité au moyen de placements stratégiques comme des placements immobiliers et des investissements en capital, des projets d'infrastructure par exemple, qui ont des horizons lointains. La diversification des catégories d'actif, des stratégies de placement, de la répartition géographique et des portefeuilles demeure un outil de gestion primordial pour réduire la volatilité et les risques. La note 3 e) ii) c) des états financiers traite plus en détail de la gestion de ce risque.

## GESTION DES RISQUES (suite)

### c) *Risque de change*

Le Régime achète des titres étrangers dont la juste valeur peut fluctuer en fonction de variations dans le cours du titre ainsi que de la valeur relative du dollar canadien. Le risque de change s'entend du risque de dépréciation des titres libellés en devises étrangères à la suite d'une variation (augmentation) de la valeur du dollar canadien par rapport aux autres devises. Pour se protéger du risque de change, le Régime conclut à l'occasion des contrats de change à terme. La valeur marchande de l'ensemble des contrats de change à terme sur une devise donnée (sauf ceux du portefeuille du fonds de couverture) ne dépasse jamais la valeur marchande de l'ensemble des placements du Régime libellés dans cette devise au moment où la couverture est contractée. La note 3 e) ii) a) des états financiers traite plus en détail de la gestion de ce risqué.

### **Risque de crédit**

Il s'agit du risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. Le risque de crédit du Régime découle principalement de la détention de placements dans des obligations et des dérivés hors cote. Pour chaque placement, le Régime court le risque que l'émetteur du titre, qu'il soit du secteur public ou privé, manque à ses engagements ou devienne insolvable. Nous atténuons l'exposition au risque de crédit lié à nos placements en imposant un plafond aux titres d'émetteurs de moindre qualité que nous détenons et à l'aide d'analyses de crédit approfondies, de diversification et de gestion des garanties. L'EPPP du Régime prévoit des directives et des restrictions concernant les placements admissibles qui tiennent compte de la notation des titres, des plafonds de placement et d'autres contrôles visant à limiter l'incidence de ce risque. La note 3 e) iii) des états financiers traite plus en détail de cette question.

### **Risque de liquidité**

La liquidité correspond à la capacité du Régime à se départir de placement afin d'honorer ses obligations relatives aux prestations à verser, aux charges de gestion, aux moins-values à la valeur du marché des dérivés et à d'autres engagements à long terme en capitaux. Le risque de liquidité renvoie à la possibilité que le Régime ne soit pas en mesure de satisfaire à ses obligations financières lorsqu'elles viennent à échéance. En 2019, la somme des prestations versées et des charges administratives du Régime, totalisant 368,0 millions de dollars, a été en partie compensée par les cotisations salariales de 59,1 millions de dollars et les cotisations patronales de 50,9 millions de dollars. Les liquidités nécessaires au service des autres prestations proviennent des revenus de placement et du produit de cessions d'actifs. Pour atténuer le risque de liquidité auquel il s'expose, le Régime détient un portefeuille de billets à court terme pouvant être rapidement convertis en espèces pour satisfaire à ses besoins de liquidité courants. Le risque de liquidité est géré et surveillé conformément aux lignes directrices sur la gestion des liquidités du Régime. La note 3 e) iv) des états financiers traite plus en détail de la gestion du risque de liquidité.

### **Risque opérationnel**

Il s'agit du risque de subir des pertes, directes ou indirectes, découlant de lacunes ou de défauts attribuables aux ressources humaines et matérielles, telles que des procédures et des systèmes internes, ou résultant d'événements déclencheurs externes. Le risque opérationnel englobe divers risques dont les suivants : risque de perte d'expériences et de capacités clés en gestion, risque de fraude ou de perte financière en raison de contrôles internes insuffisants, risque que le personnel adopte des pratiques illégales ou contraires à l'éthique, risque lié aux technologies de l'information et à la cybersécurité et risque d'interruption des activités et de perturbation des services en raison de catastrophes naturelles ou autres. Le Régime gère ses risques opérationnels à l'aide de contrôles qui sont soumis à des examens internes et externes (au titre du cadre d'expression d'assurance) et respecte la structure de gestion des risques reposant sur trois lignes de défense. Le Régime a aussi en place des plans de continuité pour pallier d'éventuelles interruptions des activités et des processus pour gérer les risques liés à la sécurité de l'information.

## GESTION DES RISQUES (suite)

### Risque lié à la conformité et à la réglementation

Risque de perte lié à la non-conformité aux lois et aux règlements applicables ainsi qu'aux pratiques obligatoires du secteur. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation. Pour atténuer les risques liés à la conformité et à la réglementation, le Régime a élaboré des procédures de conformité. De plus, il surveille les questions juridiques et réglementaires qui se dessinent, ainsi que les modifications proposées à la réglementation et prend activement part aux discussions avec les consultants externes et les organismes de réglementation et sollicite leurs commentaires.

### Risque lié aux rapports

Il s'agit du risque que les états financiers et les rapports destinés aux organismes de réglementation soient incomplets, inexacts ou inopportuns. S'entend aussi du risque que les données internes sur le rendement, l'attribution du rendement et les risques soient insuffisantes pour appuyer la prise de décision. Nous gérons ce risque en consultant nos modèles internes et en les vérifiant, de manière à produire des rapports en regard des résultats indépendants obtenus par des experts-conseils externes. La réalisation d'examen externes du cadre d'expression d'assurance et d'audits externes annuels contribue également à gérer le risque lié aux rapports.

## LE RENDEMENT DES PLACEMENTS

En phase avec la croissance modérée à forte de l'économie mondiale, les marchés des actions et des titres à revenu fixe ont enregistré de solides rendements en 2019, qui se sont traduits par des plus-values à deux chiffres en dollars canadiens. Le rendement total du Régime en 2019 s'est établi à 18,1 %, soit 0,1 % de moins que le rendement de 18,2 % du portefeuille de référence de l'actif du Régime. En 2018, le rendement global s'était établi à 2,2 %, soit 3,2 % au-dessus du rendement du portefeuille de référence (-1,0 %).

L'écart négatif de 0,1 % comparativement au portefeuille de référence de l'actif en 2019 s'explique par les rendements contrastés obtenus par rapport aux indices de référence dans les catégories d'actif. Sur quatre ans, le rendement global de la Caisse, à 9,2 %, a été supérieur à celui de l'indice de référence de l'actif (7,8 %). L'objectif de capitalisation du Régime selon l'approche de solvabilité mesure l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt et d'inflation sur le passif de solvabilité estimé du Régime. En 2019, le Régime a dépassé cette cible, qui était de 15,4 %.

### TABLEAU DES VALEURS DE RÉFÉRENCE SERVANT À MESURER LE RENDEMENT DE L'ACTIF

Catégories de placements	Valeurs de référence
Encaisse et placements à court terme	Indice bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Titres à revenu fixe et superposition des obligations	Indice obligataire à long terme FTSE Canada Indice obligataire société à long terme FTSE Canada Indice des obligations à rendement réel FTSE Canada Indice obligataire provincial à long terme FTSE Canada
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX plafonné
Actions internationales	Indice MSCI ACWI hors Canada Indice MSCI ACWI Indice S&P 500 Indice Russell 3000 Indice S&P monde industrialisé à petite capitalisation
Placements stratégiques	Taux de rendement hypothétique actuariel Indice bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada + écart

### COMPARAISON ENTRE LE RENDEMENT DES PLACEMENTS PAR CATÉGORIE ET LES INDICES DE RÉFÉRENCE

Catégories de placements	Taux annualisés composés	Rendement sur un an		Rendement sur quatre ans*	
		En pourcentage de l'actif	Rendement de la Caisse	Rendement de référence	Rendement de la Caisse
Titres à revenu fixe :					
Encaisse et valeurs à court terme	5,6 %	2,3 %	1,7 %	1,6%	1,0 %
Obligations nominales	30,4	13,6	13,0	6,0	5,8
Obligations à rendement réel	9,6	8,6	8,6	3,2	3,2
Placement non traditionnels	0,5	3,0	16,9	3,6	10,1
Titres cotés en bourse :					
Actions canadiennes	9,3	19,7	22,9	8,5	10,3
Actions internationales	25,9	23,3	20,2	11,8	9,4
Stratégiques :					
Immobilier	9,7	8,6	6,0	9,0	4,7
Placements privés	8,7	0,8	9,8	10,0	5,6
Fonds de couverture	0,6	20,5	5,1	(1,0)	4,4
Superposition des obligations**	(0,3)	11,2	10,8	3,9	3,4
Total / moyenne pondérée	100,0 %	18,1 %	18,2 %	9,2 %	7,8 %

\* Si les catégories de placement ont moins de 4 ans, les rendements sur 4-ans sont des rendements depuis le début jusqu'à la date.

\*\* L'exposition totale de la superposition des obligations est de 32,1 %.

## LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Même si l'année 2019 a été somme toute positive pour les investisseurs, le ralentissement de l'économie mondiale s'est poursuivi. Le Fonds monétaire international (FMI) avait prévu une croissance mondiale de seulement 2,9 % pour l'année. Il s'agit de la plus faible progression en dix ans. En réponse à cette croissance économique décevante, les grandes banques centrales se sont mises à abaisser leur taux de financement à un jour, ce qui a contribué à la hausse du prix des actifs.

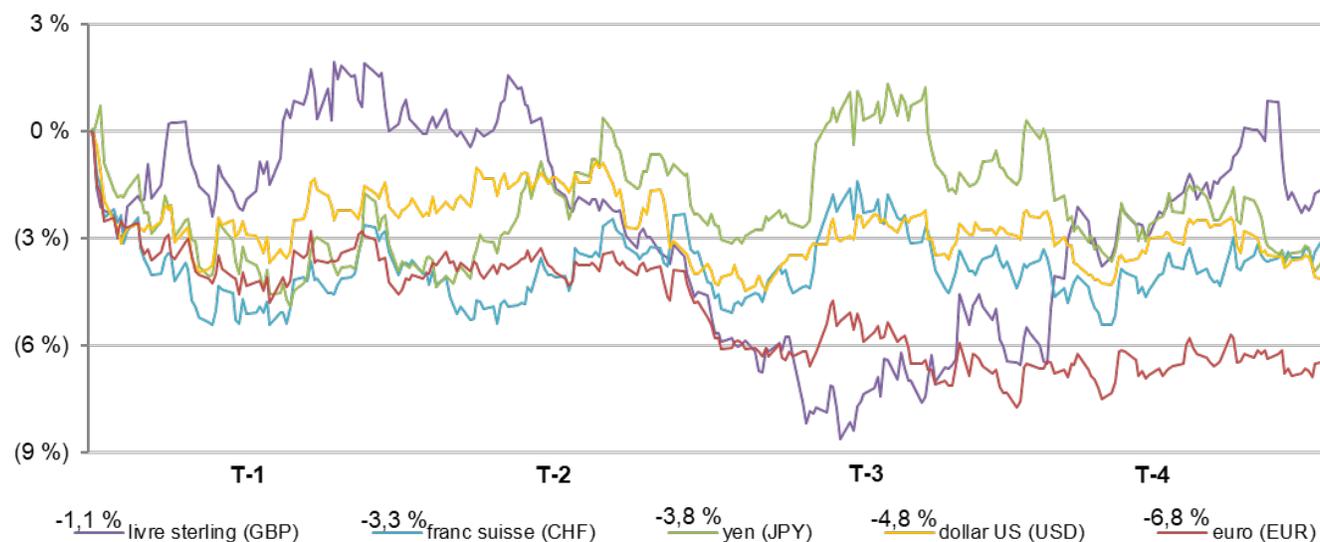
Au Canada, la croissance du produit intérieur brut (PIB) n'a été que de 1,6 % en 2019. Les exportations, notamment celles de pétrole, ont diminué et les ventes au détail ont été faibles. Les données ont été encourageantes dans deux secteurs de l'économie canadienne, à savoir l'emploi et l'habitation. À la fin de l'année, le taux de chômage au Canada n'était que de 5,6 %. Les prix des habitations semblent s'être stabilisés durant l'année, en particulier dans les villes carrefours comme Vancouver et Toronto. Les consommateurs canadiens continuent de composer avec des contraintes d'ordre financier. Les dernières projections de la Banque du Canada indiquent que la croissance au pays devrait être inférieure à 2 % dans les prochaines années.

Du côté des États-Unis, la croissance du PIB s'est chiffrée à 2,3 % en 2019. Le marché du travail y est resté vigoureux tout au long de l'année. Cela faisait plusieurs décennies que le taux de chômage n'avait pas été aussi bas. De plus, la confiance des consommateurs est encore élevée et le dynamisme du marché de l'habitation s'est maintenu. Toutefois, la Réserve fédérale américaine a abaissé les taux d'intérêt à trois reprises en 2019 à la lumière de l'économie en perte de vitesse. Néanmoins, l'expansion de l'économie américaine est maintenant la plus longue de la période d'après-guerre.

Le principal risque qui pèse sur l'économie américaine et l'économie mondiale, de façon globale, est la guerre commerciale qui oppose les États-Unis à la Chine depuis le début de 2018. Elle peut se poursuivre pendant plusieurs autres années. Malgré la signature de la « première phase » d'un accord commercial par les deux pays, la plupart des tarifs déjà imposés sont encore en vigueur. Selon certaines estimations économiques, les tarifs douaniers imposés par les États-Unis sur les marchandises chinoises sont passés de 3 % au début de 2018 à 18 % à l'heure actuelle. Un autre risque important pour l'économie américaine en 2020 est l'élection présidentielle qui aura lieu plus tard cette année.

### PERFORMANCE DES DEVICES ÉTRANGÈRES PAR RAPPORT AU DOLLAR CANADIEN

2019



L'économie a sensiblement ralenti en Europe en 2019. Le FMI estime que la croissance économique dans la zone euro s'est limitée à 1,2 % en 2019. L'Allemagne, qui est habituellement le moteur de la croissance économique en Europe, a été durement touchée, en raison de l'important recul de ses exportations. Par ailleurs, tous les grands constructeurs automobiles allemands ont évoqué la nécessité de supprimer un grand nombre d'emplois. Au Royaume-Uni, les négociations entourant le Brexit ont été de nouveau à l'avant-plan de l'économie britannique l'an dernier.

## LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE (suite)

La croissance au Japon a presque atteint 1 % en 2019, portée par les dépenses personnelles de consommation. Cependant, la croissance future du pays dépend encore largement des exportations. On s'attend à ce que la progression de l'économie japonaise soit faible dans un avenir assez rapproché.

La Chine a franchi une étape importante sur le plan économique à la fin de 2019. Le PIB par habitant, qui correspond à la taille de l'économie chinoise mesurée en fonction du nombre d'habitants, était sur le point d'atteindre 10 000 dollars américains. Cela permet à la Chine d'être considérée officiellement comme un pays à revenu intermédiaire. Cela faisait des siècles que ce pays n'avait pas fait partie de cette catégorie.

Néanmoins, le ralentissement économique se poursuit en Chine. La croissance de son PIB a oscillé autour de 6,0 % en 2019. À long terme, le plus gros défi économique de la Chine est le vieillissement rapide de la population, conséquence de son ancienne politique de l'enfant unique. Le concept de l'enfant unique semble s'être implanté dans la culture chinoise, malgré les tentatives récentes du gouvernement visant à encourager les gens à avoir plus d'enfants.

De leur côté, les pays en développement ont connu une croissance nulle ou négative en 2019. En Inde, le PIB a fléchi, passant d'environ 6,0 % à près de 4,5 %, à cause notamment de nombreux prêts problématiques, dont le système doit se défaire. L'économie sud-américaine, soutenue principalement par le Brésil, continue de subir des contraintes en 2019. Une réforme des régimes de retraite est plus que nécessaire au Brésil. Dans l'ensemble, il n'y a eu aucune progression de l'économie en Amérique du Sud l'an dernier.

Le FMI ne prévoit qu'une modeste hausse de l'activité économique en 2020. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, l'élection présidentielle américaine et (pour la première fois) la possibilité que toutes les régions du monde soient touchées par des catastrophes d'origine climatique sont considérées comme les principaux risques économiques en 2020.

## RENDEMENT DES PLACEMENTS

### TITRES À REVENU FIXE

Les placements dans des titres à revenu fixe se composent de liquidités, de placements à court terme et d'obligations. La majeure partie des placements à revenu fixe sont libellés en dollars canadiens. Cette catégorie d'actif génère typiquement des revenus d'intérêts versés périodiquement auxquels s'ajoute le remboursement du principal à l'échéance.

### ENCAISSE ET PLACEMENTS À COURT TERME

Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	2,3 %	1,7 %
4 ans	1,6 %	1,0 %

Les titres liquides du Régime ont affiché une meilleure tenue que l'indice de référence sur un an. L'encaisse du Régime est placée dans des instruments à court terme du marché monétaire de grande qualité et très liquides, dont l'échéance est inférieure à 90 jours, et dans des comptes d'épargne. Le portefeuille investit principalement dans les titres de banques canadiennes et autres types de papier commercial au rendement supérieur à l'indice de référence. Par leur nature, les avoirs liquides de la Caisse servent à maximiser les rendements dégagés tout en conservant la marge de manœuvre nécessaire pour répondre aux

besoins de liquidités découlant des activités de placement, du service des prestations et de l'administration du Régime. En 2019, l'encaisse et les placements à court terme du Régime se chiffraient, en moyenne, à environ 440 millions de dollars ou 5,7 % de l'actif contre 398 millions de dollars ou 5,7 % de l'actif en 2018. Au 31 décembre 2019, ils représentaient 5,6 % de l'actif placé du Régime.

La Banque du Canada a maintenu ses taux de financement à un jour à 1,75 % dans la dernière année, devant la décélération de la croissance économique et l'exacerbation des tensions géopolitiques. En dépit de quelques progrès à l'égard des enjeux commerciaux, la reprise économique au Canada fait face à des défis continus, comme la faiblesse de la production manufacturière et l'endettement élevé des consommateurs. Dans les prochains mois, la Banque du Canada devrait prolonger le statu quo et privilégier l'assouplissement d'ici à ce que les obstacles à l'échelle mondiale s'estompent et que la reprise de la croissance économique s'installe.

### OBLIGATIONS

Taux de rendement composés annualisés

Obligations à rendement nominal	Placements	Indice de référence
1 an	13,6 %	13,0 %
4 ans	6,0 %	5,8 %
Obligations à rendement réel <sup>(1)</sup>		
1 an	8,6 %	8,6 %
4 ans	3,2 %	3,2 %

<sup>(1)</sup> Aux fins du calcul du rendement de référence, le rendement effectif du Régime est utilisé.

Dans la dernière année, les rendements obligataires ont subi une baisse marquée à l'échelle mondiale, peu importe l'échéance, alors que les tensions géopolitiques se sont exacerbées et que la production économique a diminué. Par conséquent, les banques centrales mondiales de toutes les économies avancées ont adopté une position monétaire plus accommodante en réponse à la croissance et à l'inflation faibles.

Bien que contenue, la croissance économique des États-Unis a été plus rapide que celle des autres grandes économies, grâce à la robustesse du marché du travail et de préoccupations moindres relatives à la politique commerciale. Néanmoins, la Réserve fédérale a retranché 75 points de base à son taux directeur dans la dernière année, le faisant passer à 1,75 %, compte tenu des risques à la baisse pesant sur l'inflation et des indicateurs qui font

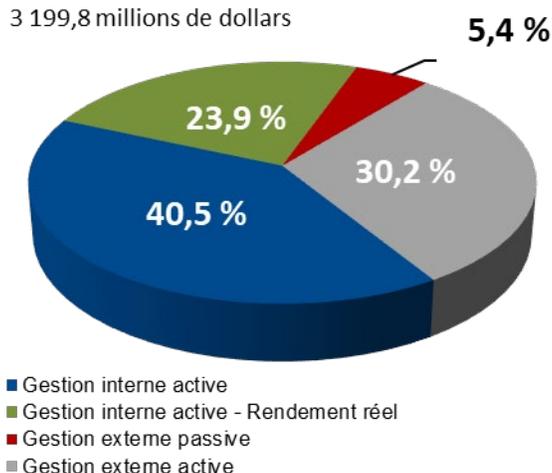
état d'un niveau d'inflation inférieur à la cible fixée. La Réserve fédérale prévoit maintenant conserver les taux d'intérêt au niveau actuel tout au long de 2020, en continuant de surveiller les investissements des entreprises et les exportations.

## OBLIGATIONS (suite)

### Valeur marchande des obligations

au 31 décembre 2019

3 199,8 millions de dollars



La Banque du Canada a quant à elle maintenu le taux de financement à un jour à 1,75 % au cours de la dernière année, car la croissance économique a été faible. Cela s'est traduit par un recul de 25 points de base des rendements des obligations d'État à moyen terme et de plus de 40 points de base pour les obligations à long terme.

La croissance économique des pays européens est restée positive, quoiqu'inférieure à celle des économies avancées. Le contexte persistant d'incertitude géopolitique continue de miner l'optimisme et les risques de ralentissement sont prépondérants. Par conséquent, la Banque centrale européenne (BCE) demeure accommodante et en plus d'autres mesures pour relancer l'économie dans un avenir rapproché, elle a remis en vigueur son programme de rachat d'actifs, à hauteur de 20 milliards d'euros par mois.

## PORTFEUILLE D'OBLIGATIONS ET STRATÉGIE DE SUPERPOSITION

Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	11,2 %	10,8 %
4 ans	3,9 %	3,4 %

Dans le cadre de la stratégie PFP, le Régime a recours à une superposition des obligations reposant sur des instruments dérivés à revenu fixe afin de tempérer la volatilité de la capitalisation tout en générant un rendement supérieur à celui d'un portefeuille uniquement composé de titres à revenu fixe. Bien que les instruments à revenu fixe correspondent mieux aux caractéristiques du passif du Régime, leur rendement attendu à long terme est inférieur à celui de bon nombre d'autres catégories d'actif, de sorte qu'un portefeuille strictement composé d'obligations ne donne pas un rendement optimal. Dans la

stratégie retenue, on intègre dans l'actif du Régime des instruments susceptibles d'offrir un rendement plus élevé (comme les actions, les placements privés et les placements immobiliers), en s'assurant toutefois qu'ils ont la sensibilité requise à l'égard des taux d'intérêt et d'inflation. Ce montage vise à induire des rendements globaux plus proches de l'évolution du passif couvert, tout en donnant un rendement supérieur à celui d'un portefeuille uniquement composé d'obligations.

## PLACEMENTS NON TRADITIONNELS

Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	3,0 %	16,9 %
4 ans*	3,6 %	10,1 %

Le portefeuille de titres à revenu fixe non traditionnels est nouveau. Il contient des instruments qui se comportent comme des titres à revenu fixe traditionnels, mais en offrant des rendements supérieurs à ces derniers. Les hypothèques commerciales, les titres de créance privés et certains types de biens immobiliers en sont des exemples.

\* Portefeuille lancé le 1er Janvier 2018. Les rendements sur 4 ans représentent une date de création à ce jour.

## ACTIONS

Les placements en actions représentent des participations détenues dans des sociétés canadiennes et étrangères dont les titres se négocient en bourse. En plus d'accroître la diversité des placements du Régime, les actions ont, en principe, des rendements à long terme supérieurs à ceux des titres à revenu fixe.

### ACTIONS CANADIENNES

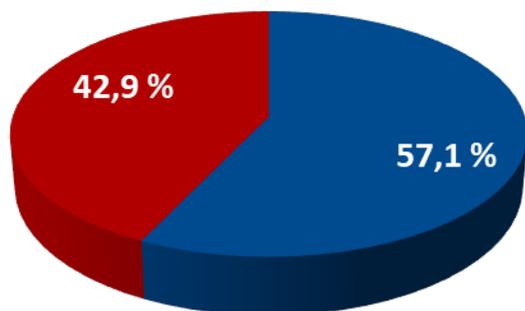
Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	19,7 %	22,9 %
4 ans	8,5 %	10,3 %

### Valeur marchande des actions canadiennes

au 31 décembre 2019

738,3 millions de dollars



■ Gestion interne active ■ Gestion externe active

Après une fin d'année 2018 très décevante, les marchés des actions ont connu une reprise marquée en 2019, l'indice composé S&P/TSX ayant affiché un rendement impressionnant de 22,9 %. La confiance retrouvée des investisseurs, combinée à la hausse des prix du pétrole et de l'or ont permis au marché d'atteindre des niveaux plafonds au quatrième trimestre. Les prix du pétrole ont augmenté considérablement en fin d'année, pour terminer à 61 \$ US le baril, en progression de 34 %. L'or s'est apprécié de 18 %, pour se hisser à 1 517 \$ US l'once. La faiblesse marquée des rendements obligataires a rendu les actions donnant droit à des dividendes plus populaires auprès des investisseurs.

Les gains ont été généralisés, 10 des 11 secteurs ayant enregistré un rendement positif durant l'année. Le rendement du marché a été tiré à la hausse par le secteur des technologies, en progression de 64 %, grâce à Shopify, et les secteurs des services publics, industriel et des matériaux, qui ont progressé respectivement de 37,5 %, 25,5 % et 23,8 %. Les actions des sociétés aurifères ont également offert de solides rendements, des suites de l'appréciation marquée de l'or. Les secteurs de l'immobilier et de l'énergie ont aussi très bien fait, avec des hausses respectives de 22,6 % et 21,7 %, dans la foulée du raffermissement des prix du pétrole et de l'intensification des tensions au Moyen-Orient. Le secteur des soins de santé a été le seul à afficher un repli en 2019, avec une baisse de 10,9 % à la suite de la correction marquée des actions des sociétés productrices de cannabis, après

l'atteinte de niveaux plafonds en avril. %.

### Indice composé S&P/TSX plafonné

2019



## ACTIONS INTERNATIONALES

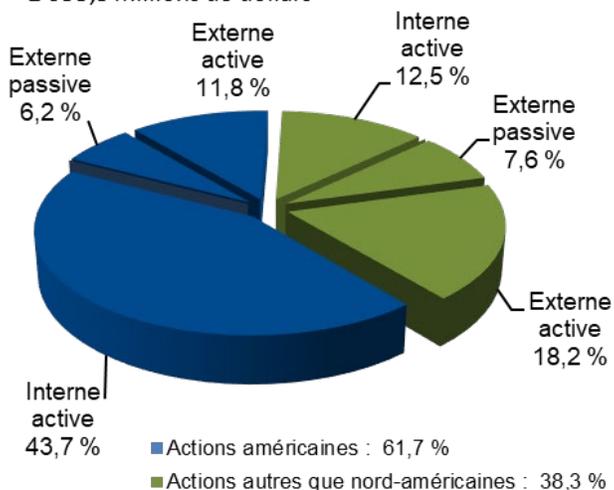
Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	23,3 %	20,2 %
4 ans	11,8 %	9,4 %

### Valeur marchande des actions internationales

au 31 décembre 2019

2 055,5 millions de dollars



Le rendement dégagé des actions internationales a été solide en 2019 comme en témoigne la progression de 20,2 % de l'indice MSCI Mondial tous pays excluant le Canada en dollars canadiens, dividendes inclus, qui s'est redressé après la liquidation importante de titres boursiers à la toute fin de 2018. Même si de nombreux analystes s'attendaient à ce que les marchés boursiers soient marqués par l'instabilité en 2019, la position généralisée adoptée par les banques centrales, axée sur des baisses de taux et des mesures de relance, a aidé à apaiser les craintes relatives à d'éventuelles hausses de taux et un ralentissement accéléré, ce qui a été profitable aux actifs plus risqués, dont les actions. De plus, les différents commerciaux continus entre les États-Unis et la Chine ont fait les manchettes pendant presque toute l'année, mais l'optimisme entourant la conclusion de la « première phase » d'un accord commercial a redonné confiance dans les marchés, qui ont repris de la vigueur dans les derniers mois de l'année.

Après une extrême volatilité et un rendement négatif en 2018, les actions américaines ont progressé de belle façon en 2019. En dollars américains, l'indice S&P 500 a bondi de 31,5 %, dividendes inclus, durant l'année. Toutefois, en raison de l'appréciation considérable de la devise canadienne, près de 25 % ont été retranchés au rendement en dollars canadiens, illustrant l'effet que les fluctuations des taux de change peuvent avoir sur les résultats à court terme. Tandis que les menaces de guerre commerciale imminente avec la Chine et de

destitution du président Trump planaient sur le marché, le fléchissement des rendements obligataires à l'échelle mondiale a eu un effet positif sur les actions. Même si les préoccupations entourant une courbe de taux inversée (et la possibilité qu'elle engendre une récession dans l'immédiat) ont suscité une certaine nervosité chez les investisseurs pendant la saison estivale, la confiance est revenue au cours du deuxième semestre, une fois ces craintes apaisées.

Les rendements des actions autres que celles des États-Unis ont également été excellents dans la plupart des régions en 2019. Bien que les résultats des marchés développés aient été dans l'ensemble supérieurs à ceux des marchés émergents pour une deuxième année consécutive, le rendement au sein des marchés émergents est allé dans tous les sens. Les marchés émergents de l'Europe ont mieux fait que toutes les autres régions (y compris les États-Unis), stimulés par de solides rendements en Russie et en Grèce (en hausse de plus de 40 %), tandis que les marchés émergents de l'Asie (en progression de 13 %) ont été tirés vers le bas par les inquiétudes sur le plan commercial. Les rendements ont également été contrastés en Amérique latine (en hausse de 12 %), les nombreuses manifestations au Chili, en Bolivie en Colombie ayant fait craindre des troubles plus généralisés à l'échelle régionale. Dans les marchés développés, les actions européennes et britanniques ont affiché un rendement supérieur à celles des régions développées de l'Asie, malgré les craintes de ralentissement découlant des différends commerciaux et des incertitudes entourant le Brexit.

Du point de vue sectoriel, les rendements ont été assez généralisés en 2019, cependant, les gains des secteurs cycliques ont été nettement supérieurs à ceux des secteurs défensifs. Le secteur le plus performant a été de loin celui des technologies de l'information, avec un rendement de près de 40 % cette année. Les secteurs industriels et des biens de consommation cyclique suivent, avec une progression d'environ 20 %. En revanche, du côté défensif, les secteurs des soins de santé, des biens de consommation de base et des services publics ont affiché des rendements autour de 15 %. Le secteur de l'énergie a enregistré le pire rendement durant l'année, à savoir 6 %, les prix du brut n'ayant pas augmenté suffisamment.

## PLACEMENTS STRATÉGIQUES

Les placements stratégiques se composent de trois catégories d'actif : les placements immobiliers, les placements privés et les fonds de couverture. Les placements immobiliers comprennent les investissements dans des propriétés immobilières et dans des créances hypothécaires. Les placements privés se composent notamment d'investissements dans des projets d'infrastructure, des actions privées, du financement mezzanine, des fonds de rachat, des fonds secondaires et du capital de risque. Les fonds de couverture réunissent un fonds de macro-couverture mondiale et un fonds de contrats à terme gérés. Grâce aux placements stratégiques, le Régime peut se diversifier et réaliser des rendements élevés.

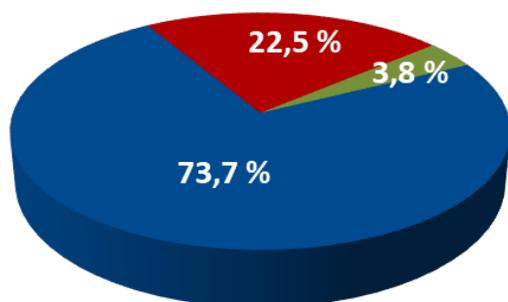
### IMMOBILIER

Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	8,6 %	6,0 %
4 ans	9,0 %	4,7 %

### Composition des biens

au 31 décembre 2019  
773,3 millions de dollars



- Cotées en bourse FPI
- Fonds immobiliers en gestion commune
- Participations majoritaires

tirent leurs flux de trésorerie à la baisse. Du côté de l'habitation, la hausse du prix des maisons et l'endettement des ménages sont des sources de préoccupations au sujet du caractère abordable de l'achat d'une maison unifamiliale ou de la location d'un appartement dans une habitation collective. Compte tenu du nombre et de la complexité des facteurs qui perturbent les secteurs des immeubles d'habitation et de commerce de détail, nous nous attendons à des périodes d'ajustements prolongés qui auront un impact sur l'augmentation ou diminution des rendements futurs et leur ampleur.

Nous poursuivons la mise en œuvre consciencieuse de notre stratégie de placements immobiliers. Axée sur quelques locataires qui, selon nous, vont offrir une valeur ajoutée aux retraités et réduire les risques liés aux placements au fil du temps, la stratégie s'articule autour de trois éléments : diversification rigoureuse en fonction des régions géographiques et des secteurs, afin de diminuer les risques, harmonisation avec la stratégie des partenaires dont la proposition de valeur a fait ses preuves et utilisation d'une approche fondée sur la valeur relative et le risque pour prendre des décisions relatives à la gestion du portefeuille. Trois nouveaux engagements ont été pris au titre du portefeuille immobilier en 2019. Nous avons augmenté notre participation dans le secteur des immeubles d'habitation, avec deux nouveaux engagements dans des fonds, l'un au Canada et l'autre aux États-Unis. Le troisième engagement a été pris au titre d'un fonds reposant sur des placements immobiliers sur les marchés secondaires mondiaux en vue d'une diversification géographique accrue. Dans les mois à venir, nous continuerons de diversifier nos actifs par régions géographiques et secteurs immobiliers, tout en accordant la priorité aux placements qui permettent de dégager une valeur relative dans un cycle.

Notre analyse des données de base sur la confiance des consommateurs, l'emploi et la demande générale dans le secteur immobilier nous laisse croire que la vigueur généralisée se poursuivra dans les secteurs des immeubles résidentiels, industriels et à bureaux au Canada. Cependant, Edmonton et Calgary continuent montrer des signes de ralentissement ou de reprise timide. En revanche, on observe encore une forte demande de la part des investisseurs dans les secteurs des immeubles résidentiels, industriels et à bureaux à Toronto, à Montréal et à Vancouver. En plus de la demande accrue pour différents types de biens immobiliers venant des locataires, nous avons remarqué des tensions haussières sur les taux de location nets, qui se traduisent par des taux d'inoccupation extrêmement bas et des investisseurs qui offrent d'acheter les actifs à des prix encore plus élevés.

Malgré la vigueur apparente du secteur immobilier, des inquiétudes structurelles sont encore présentes dans les secteurs des immeubles résidentiels et de commerce de détail. Ainsi, certains propriétaires de commerces de détail ont repositionné leurs actifs pour essayer de contrer la baisse de circulation piétonnière et limiter les conséquences financières de l'évolution des habitudes de dépenses des consommateurs et des modes d'achat privilégiés. D'autres font face à un avenir plus incertain, aux prises avec des taux d'inoccupation élevés, qui

## PLACEMENTS PRIVÉS

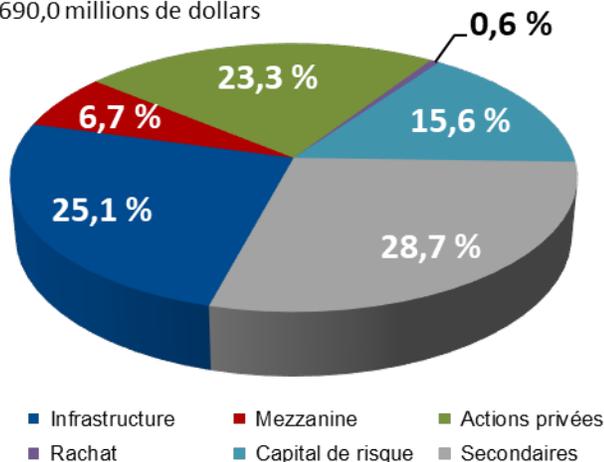
Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	0,8 %	9,8 %
4 ans	10,0 %	5,6 %

### Répartition des placements privés

au 31 décembre 2019

690,0 millions de dollars



Le portefeuille d'investissements en capital est constitué principalement de placements dans des petites et moyennes entreprises. Ceux-ci sont surtout détenus sous forme de participation à long terme dans des sociétés en commandite. À l'échelle du portefeuille, ces investissements offrent la possibilité de dégager des rendements élevés à long terme. Ils sont cependant illiquides. Un placement type du portefeuille d'investissements en capital est détenu pendant plusieurs années.

Le portefeuille d'investissements en capital répond à une diversification mondiale. Plus de 90 % des avoirs du portefeuille sont investis à l'extérieur du Canada, dont près de 40 % dans des pays en développement. Un avantage du portefeuille d'investissements en capital est qu'il aide le Régime à diversifier ses placements dans des pays et des segments de l'économie mondiale qui ne sont pas bien couverts par ses autres portefeuilles ou les titres à revenu fixe qu'il détient.

La répartition du portefeuille d'investissements en capital en fin d'exercice est illustrée dans le graphique de gauche. Après deux années de performances solides, le rendement du portefeuille a été pratiquement nul en dollars canadiens en 2019. Au cours de l'année 2019, le dollar canadien s'est apprécié d'environ cinq cents et demi par rapport à la devise américaine, ce qui a tiré le rendement du portefeuille à la baisse. Ce portefeuille ne fait pas l'objet d'une couverture de change à l'heure actuelle à cause de la diversification mondiale des placements sous-jacents, de la forte proportion d'actifs au sein de marchés en développement et parce que les actifs répondent à une stratégie d'achat à long terme.

## FONDS DE COUVERTURE

Taux de rendement composés annualisés

	Placements	Indice de référence
1 an	20,5 %	5,1 %
4 ans	(1,0) %	4,4 %

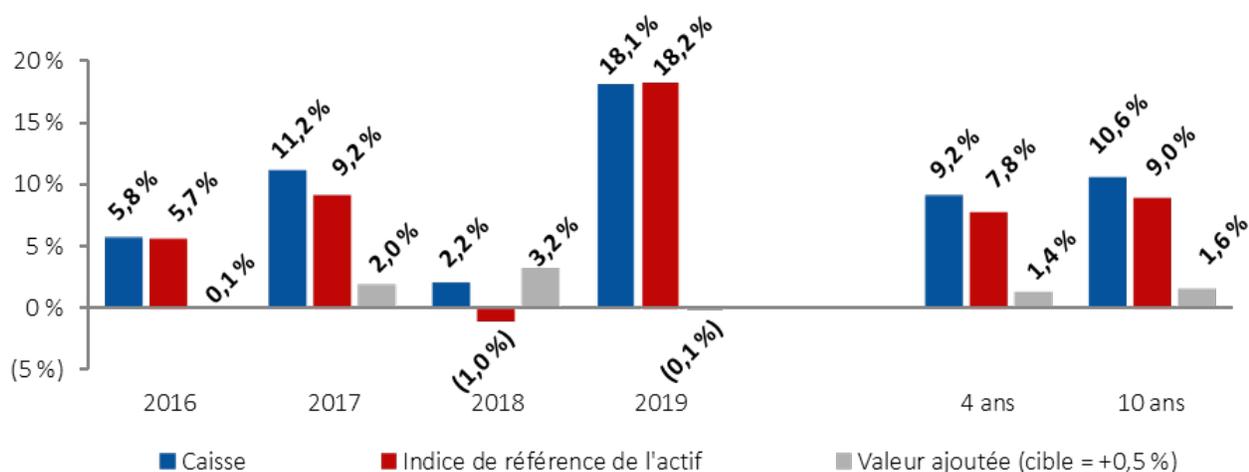
En 2019, le Régime a investi dans un fonds de couverture géré à l'externe. Il s'agit d'un fonds de contrats à terme géré qui apporte au Régime une diversification sur différents marchés ainsi qu'un horizon de rendement à moyen terme. Ce fonds a comme objectif d'exploiter les tendances persistantes sur plusieurs mois qui conditionnent un large éventail de marchés de devises et de contrats à terme cotés en bourse très liquides.

### RÉSUMÉ DE LA STRATÉGIE DE RÉPARITIONS DE L'ACTIF

Conformément à la politique de placement du Régime, la répartition cible à long terme était la suivante : 45 % de titres à revenu fixe canadiens, 34 % d'actions cotées en bourse et 21 % de placements stratégiques (placements immobiliers, investissements en capital et fonds de couverture). Même si des risques ont plané sur le marché en 2019, le Régime respecte généralement la composition de l'actif, sauf s'il existe manifestement un important risque ou une possibilité de rendement sur le marché. Aucune décision tactique n'a été prise en 2019.

Au 31 décembre 2019, les titres à revenu fixe canadiens représentaient 45,8 % (5,6 % en instruments assimilables à des liquidités), les actions cotées en bourse, 35,2 % et les actifs stratégiques, 19,0 %.

### RENDEMENT RÉEL DE LA CAISSE COMPARÉ À L'INDICE DE RÉFÉRENCE



# RAPPORT FINANCIER

<b>RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVE À LA PRODUCTION DU RAPPORT FINANCIER</b>	<b>35</b>
<b>OPINION DE L'ACTUAIRE</b>	<b>36</b>
<b>RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT</b>	<b>37</b>
<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>39</b>

## Responsabilité de la direction relative à la production du rapport financier

Les états financiers du Régime de retraite de Radio-Canada au 31 décembre 2019 et tous les renseignements figurant dans le présent rapport annuel ont été préparés par la direction, à qui revient la responsabilité de l'intégrité et de la bonne présentation de l'information qui y est contenue, y compris les chiffres fondés sur les meilleures estimations découlant de l'expérience et du jugement de la direction. Ces états ont été préparés avec soin, en fonction d'une importance relative raisonnable et selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

La direction du Régime de retraite de Radio-Canada est responsable de la tenue des livres et documents comptables, ainsi que des systèmes de contrôle et de gestion de l'information financière, le tout étant conçu pour la production de renseignements financiers fiables et précis en temps opportun. Des mécanismes de contrôle interne permettent d'assurer, avec un certain degré de certitude, que les opérations sont autorisées, que les biens sont protégés et que les activités sont conformes aux lois et règlements applicables. Ces mécanismes de contrôle comprennent notamment un code déontologique ainsi qu'un organigramme établissant clairement les obligations et les responsabilités de chacun.

Il incombe au Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada de s'assurer que la direction remplisse ses obligations et d'approuver les informations financières contenues dans le rapport annuel. Le Conseil de fiducie rencontre la direction et l'auditeur externe du Régime pour examiner la portée des audits, revoir ensemble les conclusions et s'assurer mutuellement que chacun a rempli les obligations qui lui sont conférées. En outre, le cabinet d'actuaire-conseils Morneau Shepell procède à une évaluation actuarielle en règle des engagements au titre du service des prestations conformément aux exigences de la *Loi sur les normes de prestation de pension*.

Le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., que le Conseil de fiducie a nommé comme auditeur externe du Régime de retraite, a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, et a procédé aux analyses et autres examens qu'il a jugé nécessaires pour pouvoir exprimer une opinion et rendre compte de son audit au Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada. L'auditeur externe dispose d'un accès illimité au Conseil de fiducie pour discuter de la teneur de son audit et de ses conclusions quant à l'intégrité de l'information présentée dans les rapports financiers du Régime de retraite et à l'efficacité des mécanismes de contrôle interne.



Duncan Burrill  
Administrateur délégué/PDG  
Régime de retraite de Radio-Canada



Julie Murphy  
Secrétaire/Trésorière  
Conseil de fiducie de la Caisse  
de retraite de Radio-Canada

Le 27 mars 2020

## Opinion de l'actuaire

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite (le « Conseil ») a mandaté Morneau Shepell limitée pour calculer les passifs actuariels du Régime de retraite de Radio-Canada (le « Régime ») au 31 décembre 2019 selon les approches de continuité et de solvabilité en vue de la préparation des états financiers du Régime.

Les passifs actuariels du Régime au 31 décembre 2019 selon l'approche de continuité sont fondés sur l'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2019 et tiennent compte des éléments suivants :

- les données sur la participation au 31 décembre 2019 fournies par CBC/Radio-Canada ;
- les méthodes établies en vertu du chapitre 4600 du Manuel de Comptables professionnels agréés du Canada (CPA Canada) – Certification pour la préparation des états financiers des régimes de retraite ; et
- les hypothèses, comme le taux d'inflation prévu et le rendement prévu des placements du Régime, qui, selon le Conseil, sont les plus probables.

Les hypothèses utilisées selon l'approche de continuité sont raisonnables au moment où l'évaluation actuarielle du Régime a été effectuée. De plus amples détails sur les données, les méthodes et les hypothèses utilisées selon les principes de continuité et de solvabilité sont décrites dans notre rapport d'évaluation actuarielle au 31 décembre 2019.

Les résultats de l'évaluation actuarielle ne constituent que des estimations. L'expérience réelle peut être différente, même de manière substantielle, des hypothèses utilisées afin d'évaluer le Régime. Tout écart entre l'expérience réelle et ces hypothèses pourrait se traduire par des gains ou des pertes, qui seront révélés lors des évaluations actuarielles futures et pourrait influencer sur la situation financière du Régime et le niveau futur des cotisations.

À notre avis, en ce qui concerne l'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2019 :

- Les données sur les participants sur lesquelles s'appuie l'évaluation sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation ;
- Les hypothèses sont appropriées aux fins de l'évaluation ;
- Les méthodes utilisées dans l'évaluation sont appropriées aux fins de l'évaluation.

Nous avons effectué cette évaluation actuarielle et exprimé notre opinion conformément à la pratique actuarielle reconnue au Canada.



**Denis Dupont**

Fellow de l'Institut canadien des actuaires



**Francine Pell**

Fellow de l'Institut canadien des actuaires

Morneau Shepell Itée

Le 27 mars 2002

Ottawa, Ontario

## Rapport de l'auditeur indépendant

Tél: 613-236-2442  
Télé: 613-236-2195  
www.deloitte.ca

Aux Membres du Conseil de fiducie du Régime de retraite de Radio-Canada

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Régime de retraite de Radio-Canada, qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2019 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite et de l'évolution de l'excédent de capitalisation pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes complémentaires, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite de Radio-Canada au 31 décembre 2019, ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution de ses obligations au titre des prestations de retraite et de l'évolution de son excédent de capitalisation pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada (NAGR du Canada). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Régime de retraite de Radio-Canada conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur les autres informations contenues dans le rapport annuel, nous avons conclu à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous aurions été tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

### Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Régime de retraite de Radio-Canada à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Régime de retraite de Radio-Canada ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Régime de retraite de Radio-Canada.

## Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Régime de retraite de Radio-Canada.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Régime de retraite de Radio-Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs par ailleurs amener le Régime de retraite de Radio-Canada à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Ottawa, Ontario

Le 27 mars 2020

## État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens)  
Au 31 décembre

	2019	2018
<b>ACTIF</b>		
Actifs liés aux placements ( <i>note 3</i> )	8 067 371 \$	6 964 653 \$
Produits de placements à recevoir	50 724	44 199
Cotisations à recevoir		
- Salariales	5 217	4 938
- Patronales	5 205	4 886
Placements PenFlex ( <i>note 6</i> )	4 137	4 407
Somme à recevoir des courtiers	131	413
Autres actifs	161	619
	<b>8 132 946</b>	<b>7 024 115</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs liés aux placements ( <i>note 3</i> )	96 292	2 470
Créditeurs et charges à payer ( <i>note 7</i> )	9 279	8 341
Somme à verser aux courtiers	4 767	-
	<b>110 338</b>	<b>10 811</b>
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>	<b>8 022 608</b>	<b>7 013 304</b>
<b>OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE (<i>note 8</i>)</b>	<b>5 231 108</b>	<b>5 032 462</b>
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION (<i>note 10</i>)</b>	<b>2 791 500 \$</b>	<b>1 980 842 \$</b>

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

Approuvé par le Conseil de fiducie



Fiduciaire

Approuvé par la direction



Administrateur délégué/PDG



Fiduciaire



Secrétaire/Trésorière

## État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

(en milliers de dollars canadiens)  
Exercice clos le 31 décembre

	2019	2018
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>7 013 304 \$</b>	<b>7 110 708 \$</b>
<b>Activités de placement</b>		
Produits de placements ( <i>note 3</i> )	317 568	349 796
Variation de la juste valeur :		
- des placements ( <i>note 3</i> )	947 381	(180 694)
- des placements du PenFlex ( <i>note 6</i> )	535	(106)
Solde net des activités de placement	<b>1 265 484</b>	168 996
<b>Services aux participants</b>		
Cotisations ( <i>note 5</i> )		
Salariales	59 135	55 710
Patronales	50 856	48 910
Transferts	1 809	1 130
	<b>111 800</b>	105 750
Prestations ( <i>note 9</i> )		
Droits à retraite	(291 259)	(284 422)
Remboursements et transferts	(21 897)	(16 573)
	<b>(313 156)</b>	(300 995)
Solde net des services aux participants	<b>(201 356)</b>	(195 245)
<b>Charges administratives (<i>note 11</i>)</b>	<b>(54 824)</b>	(71 155)
<b>Augmentation/(diminution) de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>1 009 304</b>	(97 404)
<b>ACTIF NET POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>8 022 608 \$</b>	<b>7 013 304 \$</b>

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

## État de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite

(en milliers de dollars canadiens) Exercice clos le 31 décembre	2019	2018
<b>OBLIGATIONS AU TITRE PRESTATIONS DE RETRAITE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>5 032 462 \$</b>	<b>4 958 935 \$</b>
<b>Augmentation des prestations de retraite</b>		
Intérêts sur les prestations de retraite	291 883	287 618
Changements dans les hypothèses actuarielles	98 914	-
Droits à retraite acquis	111 800	105 612
Pertes actuarielles nettes	8 670	-
PenFlex (note 6)	535	134
	<b>511 802</b>	<b>393 364</b>
<b>Diminution des prestations de retraite</b>		
Prestations (note 9)	313 156	300 995
Changements dans les hypothèses actuarielles	-	14 367
Gains actuariels nets	-	4 475
	<b>313 156</b>	<b>319 837</b>
<b>Augmentation nette des obligations au titre des prestations de retraite</b>	<b>198 646</b>	<b>73 527</b>
<b>OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>5 231 108 \$</b>	<b>5 032 462 \$</b>

## État de l'évolution de l'excédent de capitalisation

(en milliers de dollars canadiens) Exercice clos le 31 décembre	2019	2018
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>1 980 842 \$</b>	<b>2 151 773 \$</b>
Augmentation/(diminution) de l'actif net disponible pour le service de prestations	1 009 304	(97 404)
Augmentation nette des obligations au titre des prestations de retraite	(198 646)	(73 527)
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE (note 10)</b>	<b>2 791 500 \$</b>	<b>1 980 842 \$</b>

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

## 1. LE RÉGIME DE RETRAITE

La description qui suit du Régime de retraite de Radio-Canada est un résumé. Pour de plus amples informations, se reporter au texte intégral du Régime de retraite qui peut être modifié de temps à autre.

### a) Généralités

La Société Radio-Canada (la Société) a constitué son régime de retraite (le Régime) le 1<sup>er</sup> septembre 1961, conformément à la *Loi sur la radiodiffusion*. Il s'agit essentiellement d'un régime contributif, à prestations déterminées, couvrant presque tous les employés de la Société. Le Régime est assujéti aux dispositions de la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et à son règlement d'application. Le numéro d'enregistrement du Régime auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) est le 0055144.

### b) Prestations

La Société garantit le paiement des prestations de retraite (à l'exception de celles relevant de la composante flexible – voir la note 6), ainsi que les autres prestations payables en vertu des dispositions du Régime. Tout employé à temps plein participant au Régime pourra toucher des prestations fondées sur la durée de son service ouvrant droit à pension et sur la moyenne de son salaire ouvrant droit à retraite des cinq années consécutives où il était le plus élevé au cours de ses dix dernières années de service. Le calcul des prestations versées aux employés à temps partiel est fondé sur une moyenne indexée des salaires au cours de la carrière. Les prestations sont indexées annuellement au 1<sup>er</sup> janvier, au taux de 2,7 % ou au taux d'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC), si ce taux est plus faible.

### c) Capitalisation

La capitalisation du Régime est basée sur les évaluations actuarielles qui sont faites une fois par an. Les employés doivent cotiser au Régime selon un pourcentage de leur salaire admissible. Du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019, le taux de cotisation des employés à temps plein était de 8,37 % des gains jusqu'au maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État, soit 57 400 \$, et 11,00 % des gains dépassant ce maximum. Le taux de cotisation des employés a été abaissé à 8,13 % des gains jusqu'au maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État et 10,69 % des gains dépassant ce maximum du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2019. En 2018, le taux est demeuré constant à 8,37 % des gains jusqu'au maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État de 55 900 \$ et à 11,00 % des gains dépassant ce maximum. La Société fournit le reste de la capitalisation, au besoin, selon les évaluations actuarielles. La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 2019.

### d) Statut fiscal

Le Régime constitue un régime de pension agréé au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR); par conséquent, il n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu. Le numéro d'enregistrement du Régime aux fins de l'impôt sur le revenu est 202895.

## 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Présentation

Les états financiers sont préparés conformément aux Normes comptables pour les régimes de retraite (NCRR), Partie IV du Manuel des comptables professionnels agréés du Canada (CPA Canada) – Comptabilité (le Manuel de CPA Canada), selon le principe de la continuité de l'exploitation. Ils présentent la situation financière du Régime séparément de celle du promoteur et des participants. Les états financiers ont pour objet d'aider les participants et les autres personnes intéressées à étudier la situation financière du Régime à la fin de l'exercice ainsi que les résultats de ses activités au courant de l'année. Toutefois, ils ne reflètent pas ses besoins de capitalisation ni la garantie des droits à retraite d'un participant en particulier.

Conformément à ce que prévoit le chapitre 4600 du Manuel de CPA Canada, « Régimes de retraite », qui présente les méthodes comptables particulières concernant les placements et les obligations au titre des prestations de retraite, le Régime a utilisé les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé (NCECF) de la partie II du Manuel des CPA Canada en ce qui concerne les méthodes comptables qui ne sont pas traitées dans la partie IV du Manuel de CPA Canada.

### b) Placements

Les placements sont comptabilisés à la date de l'opération et évalués à la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

### c) Produits à recevoir

Les revenus de placement ont été calculés et comptabilisés jusqu'à la fin de l'exercice.

### d) Évaluation de la juste valeur

Le Régime respecte la norme internationale d'information financière IFRS 13, « Évaluation de la juste valeur » pour déterminer la juste valeur de son portefeuille de placements. Les informations fournies dans les états financiers du Régime quant à son portefeuille de placements sont fondées sur les exigences du chapitre 4600 du Manuel de CPA Canada qui comprend la conformité avec les exigences de divulgation de la norme IFRS 7, « Instruments financiers: informations à fournir ».

### e) Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements

La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements est l'écart entre la juste valeur et le coût des placements au début et à la fin de l'exercice, ajusté des gains et des pertes réalisé(e)s au cours de l'exercice.

### f) Obligations au titre des prestations de retraite

Les obligations au titre des prestations de retraite de la composante à prestations déterminées du Régime reposent sur une évaluation actuarielle établie selon le principe de la continuité de l'exploitation réalisée par un cabinet d'actuaire indépendant. La valeur des obligations au titre des prestations de retraite est fondée sur les résultats de l'évaluation officielle réalisée au 31 décembre 2019 (voir la note 8). Les droits correspondant à la composante flexible du Régime sont comptabilisés à la juste valeur des placements auxquels sont affectées les cotisations.

## 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### g) Cotisations

Les cotisations pour service courant sont comptabilisées dans l'exercice au cours duquel les charges salariales correspondantes sont engagées. Les cotisations pour service passé sont comptabilisées dans l'exercice durant lequel elles sont reçues. Les cotisations versées en espèces à la composante flexible du Régime sont comptabilisées dans l'exercice au cours duquel elles sont reçues.

### h) Conversion des devises et contrats de change à terme

Les éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devise étrangère sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les produits et charges sont convertis au taux de change en vigueur au moment de l'opération. Les contrats de change à terme sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de fin d'exercice. Les gains et pertes qui résultent de la conversion des éléments en devises étrangères et des contrats de change à terme sont inclus dans la variation de la juste valeur des placements.

### i) Incertitude relative à la mesure

La préparation des états financiers conformément aux NCRR exige que la direction fasse des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actif et de passif déclarés à la date des états financiers, ainsi que sur les produits et charges déclarés pour la période de référence. Les principales estimations utilisées par la direction pour préparer les états financiers ont trait à l'évaluation et à la classification des placements, en particulier ceux classés de niveau 3 à la note 3 f), ainsi qu'aux hypothèses utilisées pour le calcul des obligations et au titre des prestations de retraite. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

### j) Prêt de titres

Le Régime peut faire des opérations de prêt de titres. Ces opérations sont entièrement garanties par nantissement de titres, et les titres prêtés continuent d'être comptabilisés comme des placements dans l'état de la situation financière. Les frais perçus par le Régime en vertu de ces opérations sont inclus dans les produits de placements.

### 3. PLACEMENTS

#### a) Tableaux des placements

Les tableaux ci-dessous présentent la juste valeur et le coût des placements à la fin de l'exercice, la fluctuation au cours de l'exercice de la juste valeur des placements ainsi que les revenus de placement. Les revenus de placement incluent les intérêts et les dividendes cumulés au cours de l'exercice de même que les gains tirés des biens immobiliers, nets des frais d'exploitation et des intérêts débiteurs.

	Juste valeur		Coût		Variation de la juste valeur des placements <sup>(1)</sup>	Revenus de placement	Rendement global
	(en milliers de dollars canadiens)						
<b>ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>							
Placements à revenu fixe							
Encaisse et placements à court terme	443 060	\$ 443 166	\$ (1 445)	\$ 9 678	\$ 8 233	\$	\$
Obligations canadiennes	3 275 682	2 480 649	280 958	78 188	359 146		
Placements non traditionnels	38 431	38 120	166	3 648	3 814		
	3 757 173	2 961 935	279 679	91 514	371 193		
Actions							
Canadiennes	738 298	701 761	83 524	30 541	114 065		
Internationales	2 055 452	1 358 956	333 511	48 133	381 644		
	2 793 750	2 060 717	417 035	78 674	495 709		
Placements stratégiques							
Immobilier	773 314	556 584	21 794	40 424	62 218		
Placements privés	690 959	578 280	(75 887)	106 074	30 187		
Fonds de couverture	46 233	40 000	7 563	882	8 445		
	1 510 506	1 174 864	(46 530)	147 380	100 850		
Instruments financiers dérivés							
Contrats de change à terme	5 942	-	10 935	-	10 935		
<b>TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>8 067 371</b>	<b>6 197 516</b>	<b>661 119</b>	<b>317 568</b>	<b>978 687</b>		
<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>							
Placements à revenu fixe							
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	(75 885)	(75 885)	-	-	-		
Instruments financiers dérivés							
Contrats à terme sur obligations	(18 098)	-	183 397	-	183 397		
Swaps sur rendement total	(2 225)	-	100 627	-	100 627		
Options d'achat sur actions	(84)	(107)	2 238	-	2 238		
	(20 407)	(107)	286 262	-	286 262		
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>(96 292)</b>	<b>(75 992)</b>	<b>286 262</b>	<b>-</b>	<b>286 262</b>		
<b>TOTAL DES PLACEMENTS NETS</b>	<b>7 971 079</b>	<b>\$ 6 121 524</b>	<b>\$ 947 381</b>	<b>\$ 317 568</b>	<b>\$ 1 264 949</b>		

<sup>(1)</sup> La variation de la juste valeur des placements de l'exercice comprend un montant de 549,1 millions de dollars au titre des gains non réalisés et de 398,3 millions de dollars au titre des gains réalisés.

3. PLACEMENTS (suite)

a) Tableaux des placements

		Juste valeur	Coût	Variation de la juste valeur des placements <sup>(1)</sup>	Revenus de placement	Rendement global
(en milliers de dollars canadiens)						
<b>PLACEMENTS 2018</b>	<b>ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>					
	Placements à revenu fixe					
	Encaisse et placements à court terme	459 973 \$	459 974 \$	480 \$	7 847 \$	8 327 \$
	Obligations canadiennes	2 831 850	2 292 288	(83 508)	75 225	(8 283)
	Placements non traditionnels	10 600	10 313	407	209	616
		3 302 423	2 762 575	(82 621)	83 281	660
	Actions					
	Canadiennes	671 497	751 940	(107 882)	30 654	(77 228)
	Internationales	1 476 822	1 058 014	2 388	36 364	38 752
		2 148 319	1 809 954	(105 494)	67 018	(38 476)
	Placements stratégiques					
	Immobilier	686 394	487 460	27 541	57 969	85 510
	Placements privés	747 804	562 100	25 530	140 654	166 184
	Fonds de couverture	38 670	40 000	(7 256)	874	(6 382)
		1 472 868	1 089 560	45 815	199 497	245 312
	Instruments financiers dérivés					
	Contrats à terme sur obligations	31 196	-	(26 505)	-	(26 505)
	Swaps sur rendement total	9 847	-	(15 365)	-	(15 365)
		41 043	-	(41 870)	-	(41 870)
	<b>TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>6 964 653</b>	<b>5 662 089</b>	<b>(184 170)</b>	<b>349 796</b>	<b>165 626</b>
<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>						
Instruments financiers dérivés						
Options d'achat sur actions	(212)	(377)	5 734	-	5 734	
Contrats de change à terme	(2 258)	-	(2 258)	-	(2 258)	
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>(2 470)</b>	<b>(377)</b>	<b>3 476</b>	<b>-</b>	<b>3 476</b>	
<b>TOTAL DES PLACEMENTS NETS</b>	<b>6 962 183 \$</b>	<b>5 661 712 \$</b>	<b>(180 694) \$</b>	<b>349 796 \$</b>	<b>169 102 \$</b>	

<sup>(1)</sup> La variation de la juste valeur des placements de l'exercice comprend un montant de 261,2 millions de dollars au titre des pertes non réalisés et de 80,5 millions de dollars au titre des gains réalisés.

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Détermination de la juste valeur

La juste valeur des placements est déterminée comme suit :

- i) l'encaisse et les placements à court terme (dépôts et acceptations bancaires, bons du Trésor, billets de trésorerie et obligations à court terme) sont inscrits au coût, incluant les intérêts courus, qui se rapproche de la juste valeur en raison de la courte échéance des placements. L'encaisse et placements à court terme comprennent aussi des obligations échéant dans les 12 mois suivants la fin de l'exercice et sont comptabilisés au cours moyen de clôture du marché ;
- ii) les obligations, composées d'obligations nominales et d'obligations à rendement réel, sont inscrites au cours moyen de clôture du marché ou, à défaut de ce cours, sont estimées au moyen de méthodes de l'actualisation des flux de trésorerie ;
- iii) les titres à revenu fixe non traditionnels comprennent les placements effectués par l'intermédiaire de fonds de société en commandite et sont évalués en fonction des plus récentes données financières fournies par les commandités des fonds en vertu de contrats de sociétés en commandite. Les évaluations sont rajustées pour tenir compte des flux de trésorerie et des effets de change, le cas échéant, de sorte qu'elles se rapprochent de la juste valeur ;
- iv) Les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat sont comptabilisés à titre d'emprunts garantis et sont inscrits au coût, incluant les intérêts courus, qui se rapproche de la juste valeur en raison de la courte échéance des placements.
- v) les actions, composées principalement de titres cotés, sont inscrites au cours de clôture du marché ou, à défaut de ce cours, sont estimées au moyen de techniques d'évaluation comme précisées au paragraphe suivant portant sur les placements privés ;
- vi) les placements immobiliers sont effectués directement et par l'intermédiaire de fonds de société en commandite. Les placements directs dans les immeubles en construction sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation estimative, qui constitue une approximation de la juste valeur. Les placements dans les biens productifs sont inscrits à la juste valeur, établie par estimation en utilisant les techniques d'évaluation du secteur appropriées et les meilleures estimations faites par les gestionnaires de placements immobiliers et/ou par des évaluateurs indépendants reconnus par une association professionnelle. Les valeurs obtenues sont mises à jour entre les évaluations afin de tenir compte de l'évolution de la conjoncture du marché et des variations dans les paramètres de chaque immeuble. Les placements immobiliers faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite sont évalués en fonction des plus récentes données financières fournies par les commandités des fonds en vertu de contrats de sociétés en commandite. Les évaluations sont rajustées pour tenir compte des flux de trésorerie et des effets de change, le cas échéant, de sorte qu'elles se rapprochent de la juste valeur. Les placements détenus dans des fonds de société en commandite sont évalués à l'aide de méthodes similaires à celles décrites ci-dessus, le cas échéant ;

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Détermination de la juste valeur (suite)

- vii) les placements privés, qui sont effectués par l'intermédiaire de fonds de société en commandite, sont évalués en fonction des plus récentes données financières fournies par les commandités des fonds en vertu de contrats de sociétés en commandite. Les évaluations sont rajustées pour tenir compte des flux de trésorerie et des effets de change, le cas échéant, de sorte qu'elles se rapprochent de la juste valeur. Les placements détenus dans des fonds de société en commandite sont composés principalement d'actions non cotées, et les justes valeurs sont évaluées selon une des méthodes suivantes : ratio cours/bénéfice, valeur actualisée des flux de trésorerie ou des bénéfices, cours du marché connus et prix des placements récents. Ces valeurs sont examinées par la direction et les méthodes sont conformes aux conventions d'évaluation généralement reconnues dans le secteur ;
- viii) les fonds de couverture et autres fonds spéculatifs sont inscrits à leur juste valeur basée sur la valeur de l'actif net fournie par chaque administrateur de fonds ;
- ix) les instruments financiers dérivés sont évalués comme suit :
  - a) les instruments dérivés négociés en bourse sont évalués au cours de clôture du marché.
  - b) les instruments dérivés de gré à gré sont évalués en fonction de techniques de détermination de la valeur du marché, principalement des modèles d'estimation de la juste valeur reposant sur des prix observables du marché et d'autres données financières.

#### c) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est basée sur la fluctuation de la valeur des actifs sous-jacents, des taux d'intérêt ou des taux de change. Le Régime a recours à des dérivés à revenu fixe (contrats à terme sur obligations et swaps sur le rendement total), dans le cadre de sa stratégie de placement en fonction du passif, qui prévoit la couverture du décalage entre le risque de taux d'intérêt et le risque d'inflation dans l'actif et le passif du Régime. De temps en temps, le Régime peut gérer certains des risques de taux de change en fonction de données économiques fondamentales en entrant dans des contrats de change à terme.

La valeur notionnelle est la valeur théorique du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer l'échange des flux de trésorerie. Elle ne représente pas le gain ou la perte possible associée au risque de marché ou de crédit des transactions. Elle sert plutôt de référence pour établir le rendement, et la juste valeur du contrat. En conséquence, la valeur notionnelle n'est constatée ni dans l'actif, ni dans le passif aux états financiers.

Le Régime a mis en place des accords de compensation globale pour ses instruments dérivés à revenu fixe. Dans le cours normal des activités le Régime règle ses contrats dérivés sur une base nette. Les instruments financiers comptabilisés du Régime sont présentés à la note 3 a) et résumés plus loin sur la page suivante.

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### c) Instruments financiers dérivés (suite)

##### Contrats à terme

Les contrats à terme sont des ententes négociées de gré à gré entre deux parties, la première s'engageant à acheter et la deuxième à vendre un instrument financier à une date future établie d'avance et à un prix fixé à la passation du contrat. Le Régime a recours à des placements à revenu fixe et à des contrats de change à terme.

##### Swaps

Les swaps sur rendement total sont des ententes négociées entre deux parties, la première s'engageant à payer l'équivalent du rendement total (intérêt gagné plus les gains ou pertes en capital) d'un actif ou d'un groupe d'actifs de référence donné, et la deuxième une somme d'un montant fixe ou variable. Les actifs de référence pour les swaps à rendement total conclu pour le Régime se composent de divers indices de revenu fixe ou d'un groupe de quatre à six obligations d'État.

##### Options

Les options d'achat du Régime sont des contrats d'actions standardisés inscrits en Bourse. Le Régime a vendu des contrats à une autre partie, lui donnant le droit, mais non l'obligation, d'acheter une certaine quantité d'instruments en actions sous-jacentes à un prix fixe avant une date d'échéance précise. En contrepartie de ce droit, l'autre partie verse une prime au Régime.

Le tableau suivant présente un résumé des valeurs notionnelles et des justes valeurs des contrats dérivés du Régime.

(en milliers de dollars canadiens)		2019		2018	
Au 31 décembre		Valeur notionnelle	Juste valeur nette	Valeur notionnelle	Juste valeur nette
Placements à revenu fixe					
Contrats à terme		1 746 915 \$	(18 098) \$	1 986 748 \$	31 196 \$
Swaps sur rendement total		829 787	(2 225)	870 966	9 847
		<b>2 576 702</b>	<b>(20 323)</b>	2 857 714	41 043
Actions					
Options d'achat (vendues)		(7 830)	(84)	(29 280)	(212)
Devises					
Contrats à terme		317 138	5 942	161 342	(2 258)
<b>TOTAL</b>		<b>2 886 010 \$</b>	<b>(14 465) \$</b>	2 989 776 \$	38 573 \$

La juste valeur nette des contrats dérivés se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)		2019	2018
Au 31 décembre			
Débiteurs associés aux dérivés		11 598 \$	44 673 \$
Créditeurs associés aux dérivés		(26 063)	(6 100)
<b>TOTAL</b>		<b>(14 465) \$</b>	38 573 \$

Tous les contrats dérivés tenus au 31 décembre 2019 et 2018 viennent à échéance en deçà d'un an.

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### d) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêts de titres au terme desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement des portefeuilles. Les emprunteurs sont tenus de donner une garantie de qualité supérieure autre qu'en espèces ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 décembre 2019, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 17,9 millions de dollars (111,2 millions de dollars en 2018), alors que les liquidités ou les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 18,7 millions de dollars (117,4 millions de dollars en 2018).

#### e) Gestion des risques financiers

##### i) Survol

Le Régime est exposé à divers risques financiers compte tenu du fait qu'il investit dans diverses catégories d'actifs. Le Régime investit dans des actifs plus risqués parce qu'ils lui procurent un rendement plus élevé qu'un placement dans un portefeuille à risque minimum (PRM). Le PRM est le portefeuille qui exposerait le Régime, dans son ensemble, au plus faible risque possible. Le Régime met en place des stratégies, des politiques et des processus afin de gérer les risques liés aux placements et de s'assurer, en contrepartie, un rendement satisfaisant. Il ne vise pas à minimiser le risque, mais plutôt à sélectionner les placements correspondant à son degré de tolérance au risque.

Le Régime applique une stratégie de placement en fonction du passif qui a essentiellement pour objectif de couvrir le décalage entre le risque de taux d'intérêt et le risque d'inflation dans l'actif et le passif du Régime. L'Énoncé des politiques et procédures de placement (EPPP) du Régime présente la structure des placements du Régime et les exigences à respecter en matière de risques. L'EPPP, qui est élaboré conformément aux lois applicables, est révisé et approuvé chaque année par le Conseil de fiducie du Régime. Il spécifie les placements admissibles, la pondération des diverses catégories d'actif et les obligations de diversification. La conformité à l'EPPP fait l'objet chaque mois d'une évaluation et d'un compte rendu au Conseil de fiducie. Les mécanismes de sélection et d'évaluation des gestionnaires de portefeuille ainsi que les processus de sélection des placements sont des composantes clés du cadre de gestion des risques financiers du Régime. Le Régime se sert aussi de dérivés pour se prémunir contre certains risques.

##### ii) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier attribuable à la fluctuation des prix sur le marché. Il se présente sous trois formes : le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de prix autre. Le risque de marché est associé, dans le Régime, à la détention de placements dans diverses catégories d'actifs. La grande majorité des placements du Régime comporte une forme ou une autre de risque de marché, mais à un degré différent selon le placement. Pour gérer ce risque, le Régime préconise principalement la diversification des catégories d'actifs, des secteurs d'activité, des pays, des monnaies, des stratégies de placement et des sociétés.

- a) Risque de change – Le risque de change désigne le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier attribuable à l'évolution des cours du change. Le Régime s'expose au risque de change dû à la détention de placements dans des instruments financiers libellés dans des devises autres que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur des devises par rapport au dollar canadien ont un effet à la hausse ou à la baisse sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements. Le risque de change est géré par l'imposition, dans l'EPPP, de plafonds aux engagements en devises, la diversification des devises et la couverture active des placements en devises. Aux termes de l'EPPP, la valeur des instruments libellés en devises est d'au moins 15 % et d'au plus 40 % de la valeur marchande de l'actif du Régime.

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### e) Gestion des risques financiers (suite)

##### ii) Risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente une ventilation de la valeur de l'exposition au risque de change du Régime selon la devise.

(en milliers de dollars canadiens) Au 31 décembre	Risque de change	
	2019	2018
Dollar américain	1 779 114 \$	1 626 605 \$
Euro	194 618	178 950
Yen du Japon	76 131	63 040
Livre Sterling du Royaume-Uni	46 189	40 402
Couronne de la Suède	27 607	17 523
Franc de la Suisse	25 810	22 626
SAR dollar du Hong Kong	21 656	21 577
Peso du Mexique	11 629	7 535
Dollar de Singapour	9 953	7 227
Renminbi de la Chine	8 494	1 812
Roupie de l'Indonésie	8 395	6 499
Nouveau dollar du Taiwan	6 131	7 391
Dollar de l'Australie	5 262	4 629
Roupie de l'Inde	5 206	2 027
Baht de la Thaïlande	4 027	5 495
Koruna de la République Tchèque	3 900	3 704
Réal du Brésil	3 827	-
Won de la Corée du Sud	3 239	4 402
Couronne de la Norvège	2 554	1 914
Couronne du Danemark	1 840	1 111
Autres pays	2 584	3 013
<b>TOTAL</b>	<b>2 248 166 \$</b>	<b>2 027 482 \$</b>

Au 31 décembre 2019, une appréciation de 1 % du dollar canadien par rapport à toutes les autres monnaies entraînerait une diminution de 22,5 millions de dollars ou de 0,3 % (20,3 millions de dollars ou 0,3 % en 2018) de la valeur de l'actif du Régime. Inversement, une dépréciation de 1 % du dollar canadien par rapport à toutes les autres monnaies entraînerait une augmentation de 22,5 millions de dollars ou de 0,3 % (20,3 millions de dollars ou 0,3 % en 2018) de la valeur de l'actif du Régime. Ce calcul est fondé sur les placements directs en devises du Régime et ne prend pas en compte les effets secondaires des fluctuations des cours du change.

- b) Risque de taux d'intérêt – Le risque de taux d'intérêt désigne le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier attribuable à l'évolution des taux d'intérêt pratiqués sur le marché. Les obligations au titre des prestations de retraite y sont également très sensibles. Le Régime s'expose au risque de taux d'intérêt dû à l'écart entre la sensibilité de l'actif et du passif aux taux d'intérêt. La stratégie de placement en fonction du passif appliquée par le Régime permet de le gérer en établissant une concordance plus étroite entre l'actif et le passif du Régime. La couverture du risque de taux d'intérêt est assurée par divers moyens qui touchent la composition globale de l'actif, la durée des placements à revenu fixe et les dérivés sur taux d'intérêt. Comme il s'agit de l'un des risques les plus importants auquel il est exposé, le Régime procède à de nombreuses analyses de scénarios de sensibilité au taux d'intérêt. En outre, le Régime surveille de près son exposition globale au risque de taux d'intérêt et l'efficacité de sa couverture en établissant un ensemble de bulletins de rendement et de tableaux de bord détaillés.

**3. PLACEMENTS (suite)**

**e) Gestion des risques financiers (suite)**

**ii) Risque de marché (suite)**

Les variations des taux d'intérêt se répercutent directement sur la valeur des placements à revenu fixe du Régime, y compris les instruments dérivés à revenu fixe, et ont également une incidence marquée sur la valeur des placements en actions et les taux de change. Au 31 décembre 2019, et compte tenu des contrats dérivés, une augmentation de 1% des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de la valeur des placements à revenu fixe et des dérivés d'environ 916,9 millions de dollars ou 11,5% (2018: 848,9 millions de dollars ou 12,2%) de l'actif du régime. Une réduction de 1% des taux d'intérêt nominaux augmenterait la valeur des placements en titres à revenu fixe et des dérivés de 916,9 M \$, ou 11,5% (2018: 848,9 M \$ ou 12,2%) de l'actif du Régime. Cette valeur est fondée sur l'échéance moyenne des placements et ne tient pas compte d'autres variables comme la convexité.

Par ailleurs, au 31 décembre 2019, sur la base du taux d'inflation et d'indexation des salaires constants, une baisse de 1 % du taux de rendement réel à long terme hypothétique augmenterait d'environ 13,9 % (13,7 % en 2018) les obligations de retraite calculées selon le principe de la continuité de l'exploitation. Une hausse de 1 % du taux de rendement réel à long terme hypothétique diminuerait d'environ 11,1 % (11,0 % en 2018) les obligations de retraite calculées selon le principe de la continuité de l'exploitation.

- c) **Risque de prix autre** – Le risque de prix autre désigne le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier attribuable aux fluctuations du prix sur le marché (outre les fluctuations découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres à un instrument financier ou un émetteur particulier, ou à des facteurs influant sur tous les instruments financiers semblables négociés sur le marché. Le Régime s'expose au risque de prix autre principalement à cause de la détention d'actions canadiennes et internationales, ainsi que de placements immobiliers et d'autres investissements stratégiques. Il est géré par la définition, dans l'EPPP, d'un risque minimal et maximal par région, pays, secteur économique et titre particulier.

Au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018, le risque global couru par le Régime sur le marché des actions, exprimé en pourcentage de l'actif du Régime, correspondait aux valeurs suivantes :

(% de la catégorie)	Risque minimal	Cible à long terme	Risque maximal
Actions canadiennes	5	10	15
Actions internationales	19	24	29
TOTAL	24	34	44

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### e) Gestion des risques financiers (suite)

##### ii) Risque de marché (suite)

Il y a concentration du risque de prix lorsqu'une proportion importante du portefeuille est constituée de placements dans des valeurs semblables ou sensibles aux mêmes facteurs économiques, politiques ou autres. Le tableau suivant fournit de l'information sur le risque de prix du Régime :

(% de la catégorie) <b>ACTIONS</b>	2019		2018	
	Canadiennes	Internationales	Canadiennes	Internationales
Produits de consommation discrétionnaires	2,4	11,6	2,1	11,5
Produits de base	7,5	8,2	9,0	8,2
Énergie	12,4	3,3	12,1	3,9
Services financiers	27,5	18,1	26,7	18,3
Soins de santé	0,3	12,3	0,0	12,6
Produits industriels	9,7	15,5	9,7	16,2
Technologie de l'information	4,5	16,5	3,4	14,8
Matériaux	10,2	4,6	9,0	4,1
Immobilier	9,1	2,0	9,2	2,4
Services de télécommunications	9,2	5,6	11,0	5,7
Services publics	7,2	2,3	7,8	2,3
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	100,0	100,0

Le risque de prix lié aux indices boursiers (S&P/TSX, S&P 500, MSCI EAEO, indice mondial MSCI hors Canada) est calculé à l'aide du modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) et selon l'hypothèse d'un taux d'intérêt sans risque constant. Les bêtas des portefeuilles sont fournis par un tiers fournisseur.

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
<b>Actions canadiennes</b>		
Valeur marchande	738 298 \$	671 497 \$
Variation +/- 1 % des indices S&P/TSX	6 860	5 942
<b>Actions américaines</b>		
Valeur marchande	616 506	501 887
Variation +/- 1 % de l'indice S&P 500	5 725	4 733
<b>Actions internationales</b>		
Valeur marchande	1 438 946	974 935
Variation +/- 1 % de l'indice mondial MSCI hors Canada	14 042 \$	9 570 \$

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### e) Gestion des risques financiers (suite)

##### iii) Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. Le Régime s'expose au risque de crédit principalement à cause des sommes à recevoir et de la détention de placements dans des instruments de créance et des dérivés hors cote (voir la note 3 c)).

Les sommes à recevoir par le Régime comprennent les cotisations salariales (retenues à la source) et les cotisations patronales (à la charge du promoteur du Régime). Le risque de crédit résulte de la possibilité que le promoteur cesse de verser aux employés leur salaire duquel sont déduites les cotisations salariales, et de payer la partie des cotisations à sa charge. Ce risque de non-paiement est considéré comme faible, et tous les montants dus les 31 décembre 2019 et 31 décembre 2018 ont été versés au Régime ultérieurement.

Les instruments de créance comprennent des placements à court terme et des instruments à taux fixe à plus long terme. Le risque de crédit lié aux dérivés hors cote est présent quand la valeur au marché des dérivés détenus par le Régime augmente et que, par conséquent, la contrepartie doit remettre la différence au Régime. L'EPPP spécifie les placements admis, en conformité avec la LNPP, et renferme des lignes directrices et des restrictions concernant chaque catégorie de placement admis, de manière à atténuer le risque de crédit. L'EPPP exige une qualité du crédit minimale, et encadre les placements effectués dans certaines catégories, dans des secteurs d'activité individuels et dans des valeurs individuelles. Les actions ayant une cote de crédit inférieure à « BBB- » ne peuvent constituer plus de 3 % de la valeur du portefeuille obligataire. Dans le but de réduire le plus possible le risque de crédit associé aux contrats dérivés, le Régime fait uniquement affaire avec de grandes institutions financières ayant une cote de crédit minimale de « A- ».

Le Régime exige aussi de la plupart des contreparties dans ses opérations sur dérivés qu'elles souscrivent à une entente-cadre définie par l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA), à des dispositions de compensation et/ou au dépôt d'une garantie. Le Régime met à contribution les ressources d'une grande banque canadienne pour obtenir des évaluations indépendantes du crédit de ses contreparties. Au 31 décembre 2019, les garanties offertes par les contreparties aux différents instruments dérivés du Régime s'élevaient à 6,2 millions de dollars (50,2 millions de dollars en 2018), sous forme d'obligations du gouvernement du Canada et d'obligations provinciales et celles offertes par le Régime aux contreparties aux différents instruments dérivés se chiffraient à 1,4 million de dollars (néant en 2018). De plus, le Régime a offert des garanties supplémentaires de 2,2 millions de dollars (néant en 2018) à la contrepartie aux titres vendus dans le cadre de conventions de rachat, car la valeur initiale de la garantie fournie aux termes des conventions a diminué au 31 décembre 2019.

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### e) Gestion des risques financiers (suite)

##### iii) Risque de crédit (suite)

Le risque de crédit maximal du Régime correspond à la juste valeur des placements inscrite dans l'état de la situation financière.

Il y a concentration du risque de crédit lorsqu'une proportion importante du portefeuille est constituée de placements dans des valeurs semblables ou sensibles aux mêmes facteurs économiques, politiques ou autres. Les principaux portefeuilles d'instruments de crédit présentent les concentrations suivantes :

(en milliers de dollars canadiens)	2019		2018	
<b>ENCAISSE ET PLACEMENTS À COURT TERME</b>	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Encaisse	339 346 \$	76,6	319 546 \$	69,5
Placement à court terme Sociétés	103 714	23,4	140 427	30,5
<b>TOTAL</b>	<b>443 060 \$</b>	<b>100,0</b>	<b>459 973 \$</b>	<b>100,0</b>
Encaisse	339 346 \$	76,6	319 546 \$	69,5
Placements à court terme				
R-1 (élevé)	35 736	8,0	108 771	23,6
R-1 (moyen)	5 236	1,2	-	0,0
R-1 (bas)	62 742	14,2	31 656	6,9
<b>TOTAL</b>	<b>443 060 \$</b>	<b>100,0</b>	<b>459 973 \$</b>	<b>100,0</b>

(en milliers de dollars canadiens)	2019		2018	
<b>OBLIGATIONS CANADIENNES</b>	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Gouvernement du Canada	1 002 174 \$	30,6	886 226 \$	31,3
Provinces	1 292 943	39,5	1 072 868	37,9
Sociétés	980 565	29,9	872 756	30,8
<b>TOTAL</b>	<b>3 275 682 \$</b>	<b>100,0</b>	<b>2 831 850 \$</b>	<b>100,0</b>
AAA à AA-	1 797 786 \$	54,9	1 629 936 \$	57,6
A+ à A-	1 015 468	31,0	858 065	30,3
BBB+ à BBB-	462 428	14,1	343 849	12,1
<b>TOTAL</b>	<b>3 275 682 \$</b>	<b>100,0</b>	<b>2 831 850 \$</b>	<b>100,0</b>

Ce tableau ne prend pas en compte le risque lié aux dérivés ou aux contreparties dans des opérations sur dérivés. Au 31 décembre 2019, la position nominale du Régime en dérivés à revenu fixe s'établissait à 2,6 milliard de dollars (2,9 milliard de dollar en 2018), et elle était composée de 100,0 % d'obligations provinciales (100,0 % en 2018). Toutes les obligations sous-jacentes ont une cote de crédit d'au moins « A ».

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### e) Gestion des risques financiers (suite)

##### iv) Risque de liquidité

Le risque de liquidité désigne le risque qu'une entité éprouve des difficultés à dégager les fonds nécessaires pour faire face à ses engagements. Le Régime s'expose au risque de liquidité dû aux prestations de retraite (voir la note 8), à des engagements en matière de placements (voir la note 12) et au passif pouvant découler des positions en dérivés à la valeur de marché. Le Régime gère ses besoins en liquidités à court terme en établissant des prévisions de trésorerie trimestrielles, en surveillant quotidiennement ses flux de trésorerie et en suivant de près son portefeuille de billets à court terme très liquides. Les échéances de ces billets – généralement de un jour à trois mois – sont échelonnées de manière à couvrir les sorties de liquidités à court terme du Régime. Ce dernier vise à maintenir un portefeuille de billets à court terme correspondant à au moins 3 % de la valeur du Régime, ce qui est suffisant pour que le Régime puisse honorer ses obligations contractuelles lorsqu'elles viennent à échéance. À moyen et à long terme, le Régime peut également se procurer les liquidités nécessaires grâce à des placements facilement convertibles en argent, comme des actions négociées sur le marché et des instruments à revenu fixe émis par les gouvernements fédéraux et provinciaux du Canada. La majorité des instruments à revenu fixe à long terme sont détenus à des fins de négociation et ne sont donc généralement pas conservés jusqu'à l'échéance prévue au contrat et, en conséquence, sont considérés comme venant à échéance dans moins d'un an.

Au 31 décembre, les passifs financiers du Régime sont les suivants :

(en milliers de dollars canadiens) Au 31 décembre	<b>Dus 2020</b>	Dus 2019
Créditeurs et charges à payer (note 7)	<b>9 279 \$</b>	8 341 \$
Somme à verser aux courtiers	<b>4 767</b>	-
Instruments financiers (note 3 c)	<b>26 063</b>	6 100
<b>TOTAL</b>	<b>40 109 \$</b>	14 441 \$

#### f) Divulgence de la mesure de la juste valeur

Les instruments financiers comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de la situation financière sont classés selon une hiérarchie des évaluations à la juste valeur qui reflète l'importance des données utilisées pour faire ces évaluations. Cette hiérarchie comporte les niveaux suivants :

- Niveau 1 - l'évaluation basée sur les prix cotés (non ajustés) en vigueur sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Niveau 2 - techniques d'évaluation basées sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des dérivés de prix) ;
- Niveau 3 - techniques d'évaluations basées sur des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

Selon cette hiérarchie, il faut utiliser les données de marché observables chaque fois que de telles données sont disponibles. Un instrument financier est classé au niveau le plus bas pour lequel des données significatives ont servi à en déterminer la juste valeur.

3. PLACEMENTS (suite)

f) Divulgarion de la mesure de la juste valeur (suite)

Les tableaux suivants présentent les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018, et classés selon la hiérarchie décrite à la page précédente :

(en milliers de dollars canadiens)		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>PLACEMENTS 2019</b>	<b>ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>				
	Placements à revenu fixe				
	Encaisse et placements à court terme	437 824 \$	5 236 \$	- \$	443 060 \$
	Obligations canadiennes	-	2 278 689	996 993	3 275 682
	Placements non traditionnels	-	-	38 431	38 431
		437 824	2 283 925	1 035 424	3 757 173
	Actions				
	Canadiennes	317 309	420 989	-	738 298
	Internationales	1 683 196	372 256	-	2 055 452
		2 000 505	793 245	-	2 793 750
	Placements stratégiques				
	Immobilier	29 227	-	744 087	773 314
	Placements privés	-	-	690 959	690 959
	Fonds de couverture	-	-	46 233	46 233
		29 227	-	1 481 279	1 510 506
	Obligations par superposition				
	Contrats de change à terme	-	5 942	-	5 942
	<b>TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>2 467 556</b>	<b>3 083 112</b>	<b>2 516 703</b>	<b>8 067 371</b>
	<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>				
	Placements à revenu fixe				
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	-	(75 885)	-	(75 885)	
Obligations par superposition					
Contrats à termes sur obligations et swaps	-	(18 098)	-	(18 098)	
Swaps sur rendement total	-	(2 225)	-	(2 225)	
Options d'achat sur actions	(84)	-	-	(84)	
	(84)	(20 323)	-	(20 407)	
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>(84)</b>	<b>(96 208)</b>	<b>-</b>	<b>(96 292)</b>	
<b>TOTAL DES PLACEMENTS NETS</b>	<b>2 467 472 \$</b>	<b>2 986 904 \$</b>	<b>2 516 703 \$</b>	<b>7 971 079 \$</b>	

3. PLACEMENTS (suite)

f) Divulgarion de la mesure de la juste valeur (suite)

(en milliers de dollars canadiens)		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>PLACEMENTS 2018</b>	<b>ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>				
	Placements à revenu fixe				
	Encaisse et placements à court terme	457 975 \$	1 998 \$	- \$	459 973 \$
	Obligations canadiennes	-	1 955 002	876 848	2 831 850
	Placements non traditionnels	-	-	10 600	10 600
		457 975	1 957 000	887 448	3 302 423
	Actions				
	Canadiennes	412 747	258 750	-	671 497
	Internationales	1 316 881	159 941	-	1 476 822
		1 729 628	418 691	-	2 148 319
	Placements stratégiques				
	Immobilier	36 871	-	649 523	686 394
	Placements privés	-	-	747 804	747 804
	Fonds de couverture	-	-	38 670	38 670
		36 871	-	1 435 997	1 472 868
	Obligations par superposition				
	Contrats à termes sur obligations et swaps	-	31 196	-	31 196
	Swaps sur rendement total	-	9 847	-	9 847
		-	41 043	-	41 043
	<b>TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>2 224 474</b>	<b>2 416 734</b>	<b>2 323 445</b>	<b>6 964 653</b>
<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>					
Obligations par superposition					
Options d'achat sur actions	(212)	-	-	(212)	
Contrats de change à terme	-	(2 258)	-	(2 258)	
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>(212)</b>	<b>(2 258)</b>	<b>-</b>	<b>(2 470)</b>	
<b>TOTAL DES PLACEMENTS NETS</b>	<b>2 224 262 \$</b>	<b>2 414 476 \$</b>	<b>2 323 445 \$</b>	<b>6 962 183 \$</b>	

Au cours de l'exercice, aucun montant n'a été transféré entre les niveaux 1, 2 et 3.

Notes afférentes aux états financiers  
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

3. PLACEMENTS (suite)

f) Divulgateion de la mesure de la juste valeur (suite)

Les tableaux suivants présentent un rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 :

PLACEMENTS 2019	(en milliers de dollars canadiens)	Solde au 31 déc. 2018	Achats	Ventes	Gains/(pertes) réalisés	Variation des gains/(pertes) non réalisés	Amortissement	Solde au 31 déc. 2019
	Placements à revenu fixe							
Obligations Canadiennes		876 848 \$	- \$	(195) \$	(18) \$	120 375 \$	(17) \$	996 993 \$
Placements non traditionnels		10 600	28 677	(845)	-	25	(26)	38 431
		887 448	28 677	(1 040)	(18)	120 400	(43)	1 035 424
Placements stratégiques								
Immobilier		649 523	102 750	(27 229)	2 508	16 535	-	744 087
Placements privés		747 804	69 200	(50 440)	(2 579)	(73 026)	-	690 959
Fonds de couverture		38 670	-	-	-	7 563	-	46 233
		1 435 997	171 950	(77 669)	(71)	(48 928)	-	1 481 279
<b>TOTAL</b>		<b>2 323 445 \$</b>	<b>200 627 \$</b>	<b>(78 709) \$</b>	<b>(89) \$</b>	<b>71 472 \$</b>	<b>(43) \$</b>	<b>2 516 703 \$</b>

PLACEMENTS 2018	(en milliers de dollars canadiens)	Solde au 31 déc. 2017	Achats	Ventes	Gains/(pertes) réalisés	Variation des gains/(pertes) non réalisés	Amortissement	Solde au 31 déc. 2018
	Placements à revenu fixe							
Obligations Canadiennes		887 075 \$	- \$	(199) \$	(19) \$	(9 991) \$	(18) \$	876 848 \$
Placements non traditionnels		2 010	9 260	(939)	-	259	10	10 600
		889 085	9 260	(1 138)	(19)	(9 732)	(8)	887 448
Placements stratégiques								
Immobilier		608 546	62 624	(50 210)	14 782	13 781	-	649 523
Placements privés		649 329	135 464	(62 123)	(684)	25 818	-	747 804
Fonds de couverture		45 926	-	-	-	(7 256)	-	38 670
		1 303 801	198 088	(112 333)	14 098	32 343	-	1 435 997
<b>TOTAL</b>		<b>2 192 886 \$</b>	<b>207 348 \$</b>	<b>(113 471) \$</b>	<b>14 079 \$</b>	<b>22 611 \$</b>	<b>(8) \$</b>	<b>2 323 445 \$</b>

Les gains nets non réalisés relatifs aux instruments financiers de niveau 3 détenus à la fin de l'exercice totalisent 885,0 millions de dollars (2018 : 813,5 millions de dollars).

#### 4. CAPITAL

Le capital du Régime est constitué d'excédents de capitalisation établis régulièrement dans des évaluations actuarielles faites par un actuaire indépendant. L'évaluation actuarielle est l'indicateur de la santé financière du Régime. L'objectif de gestion du Régime est de s'assurer de toujours disposer du capital nécessaire pour le service des prestations de retraite futures. Le Conseil de fiducie du Régime encadre la préparation des évaluations actuarielles et surveille le niveau de capitalisation du Régime. Le promoteur du Régime détermine les mesures à prendre pour maintenir une capitalisation suffisante. L'actuaire vérifie la capacité du Régime à remplir ses engagements à l'endroit de tous les participants et leurs survivants. À partir d'un ensemble d'hypothèses économiques et autres, il fait une projection des prestations selon le principe de la continuité de l'exploitation afin d'estimer la valeur actuelle du passif du Régime, qu'il compare à la somme de l'actif du Régime. Cette comparaison permet de dégager un excédent ou un déficit de capitalisation. Dans le cadre de l'évaluation de la capitalisation, l'actuaire mesure également l'actif et le passif du Régime selon le principe de la solvabilité, en vue de simuler la liquidation du Régime. Une évaluation actuarielle du Régime doit être déposée chaque année auprès de l'organisme de réglementation des régimes de retraite. En outre, le Conseil de fiducie prend connaissance de rapports trimestriels de l'actuaire et de comptes rendus mensuels de la direction sur la situation financière du Régime estimée selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité. Ces informations lui permettent de mieux suivre la position de capitalisation du Régime. Les notes 8 et 10 présentent les données les plus récentes en ce qui concerne l'évaluation actuarielle et la position de capitalisation. Les obligations en matière de capital du Régime n'ont subi aucun changement important et la stratégie générale de gestion à cet égard est identique à celle poursuivie en 2019.

#### 5. COTISATIONS

Ci-après la répartition des cotisations pour l'exercice :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Cotisations salariales		
- Service courant	51 914 \$	48 722 \$
- Service passé	7 221	6 748
- PenFlex (note 6)	-	240
	<b>59 135</b>	55 710
Cotisations patronales	<b>50 856</b>	48 910
Transferts / (Remboursements)	<b>1 809</b>	1 130
<b>TOTAL</b>	<b>111 800 \$</b>	105 750 \$

#### 6. LA COMPOSANTE FLEXIBLE (PENFLEX)

Le Régime comporte une composante flexible (« PenFlex »), en vertu de laquelle les participants peuvent augmenter leurs cotisations jusqu'aux limites prévues par la LIR. Ils ont le choix entre divers fonds en gestion commune gérés par des gestionnaires de portefeuilles externes. Les cotisations majorées de leurs produits de placements sont affectées à des compléments de prestations, aux taux du marché, au moment de la retraite, du décès ou de la cessation de services, selon le cas. Les engagements du Régime au titre du PenFlex correspondent aux cotisations supplémentaires des participants, majorées des produits de placements, augmentées ou diminuées des plus-values ou moins-values et diminuées des achats de droits à retraite complémentaires et des transferts. Cette portion du Régime est entièrement financée par les participants.

## 6. LA COMPOSANTE FLEXIBLE (PENFLEX) (suite)

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
<b>Placements au début de l'exercice</b>	<b>4 407 \$</b>	5 129 \$
Cotisations et intérêts	-	240
Appréciation (dépréciation) du capital	535	(106)
Achat de droits à retraite complémentaires et transferts	(805)	(856)
<b>Placements à la fin de l'exercice</b>	<b>4 137 \$</b>	4 407 \$

## 7. CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Au 31 décembre, la répartition des créditeurs et des charges à payer est la suivante :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Prestations	6 245 \$	5 641 \$
Charges administratives	3 034	2 700
<b>TOTAL</b>	<b>9 279 \$</b>	8 341 \$

## 8. OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Conformément à la LNPP, une évaluation actuarielle doit être effectuée annuellement. La dernière évaluation actuarielle a été réalisée en date du 31 décembre 2019, par Morneau Shepell. Les montants présentés dans ces états financiers sont tirés de cette évaluation selon le principe de la continuité de l'exploitation. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements sur le plan des obligations au titre des prestations de retraite reflètent les hypothèses les plus probables selon le Conseil de fiducie et sont à la fois de nature économique et non économique. Les hypothèses non économiques portent notamment sur les taux de mortalité, de cessation d'emploi et de retraite. Les principales hypothèses économiques, qui comprennent le taux de rendement de l'actif, le taux d'indexation des salaires, l'indexation et le taux d'inflation, sont les suivantes :

	Hypothèses à long terme	
	2019	2018
Taux de rendement de l'actif	5,70 %	5,80 %
Taux d'indexation des salaires <sup>(1)</sup>	2,75 %	2,75 %
Indexation	1,86 %	1,86 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %
Table de mortalité	<b>CBC 2019 Mortalité des retraités (CPM- B table de projection)</b>	CBC 2014 Mortalité des retraités (CPM-B table de projection)

<sup>(1)</sup> Ne comprend pas l'augmentation au mérite et les promotions

Des hypothèses sur l'évolution à court terme de la conjoncture économique ont également été retenues.

En 2019, des pertes actuarielles nettes de 8,7 millions de dollars (2018 : gains actuariels nets de 4,4 millions de dollars) ont été réalisés en raison de l'évolution du nombre de participants et des règlements versés à la suite de cessations d'emploi et départs à la retraite par rapport aux hypothèses utilisées dans l'évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2019.

## 8. OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE (suite)

La LNPP exige également que le Régime soit évalué selon le principe de la solvabilité, en vue de simuler la liquidation du Régime. Au 31 décembre 2019, date de la dernière évaluation actuarielle, le passif du Régime selon le principe de la solvabilité était estimé à 7 787 millions de dollars (2018 : 6 927 millions de dollars).

## 9. PRESTATIONS

Ci-après la répartition des sommes versées au titre de prestations, pour l'exercice clos le 31 décembre :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Prestations		
- Retraite	256 704 \$	251 884 \$
- Décès	34 555	32 538
	<b>291 259</b>	284 422
Remboursements et transferts à d'autres plans	21 092	15 717
PenFlex - Achat de droits à retraite complémentaires et transferts (note 6)	805	856
	<b>21 897</b>	16 573
<b>TOTAL</b>	<b>313 156 \$</b>	300 995 \$

## 10. POSITION DE CAPITALISATION

La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 2019. Elle a fait ressortir un excédent de capitalisation de 2 791,5 millions de dollars selon le principe de la continuité de l'exploitation (1 980,8 millions de dollars en 2018).

La LNPP exige également que l'évaluation actuarielle comprenne une estimation du passif du Régime selon le principe de la solvabilité, y compris la valeur des prestations acquises à la date de l'évaluation en cas de liquidation du Régime. Les hypothèses employées pour évaluer la solvabilité sont en grande partie imposées par l'Institut canadien des actuaires, qui préconise l'utilisation de taux d'actualisation qui sont en général inférieurs au taux de rendement dégagé par le Régime. L'emploi de taux d'actualisation plus modérés se traduit par un passif plus élevé et fait en sorte que le Régime accuse un excédent de capitalisation de 229,3 millions de dollars au 31 décembre 2019 (excédent de 79,3 millions en 2018) selon le principe de la solvabilité. En ce qui concerne la capitalisation de solvabilité, le Régime est tenu de déterminer sa position de capitalisation du déficit de solvabilité sur la moyenne du solde de l'exercice en cours et des deux soldes de fin d'exercice précédents. Cela se traduit par un excédent de financement moyen du régime sur trois ans (déficit de financement moyen sur trois ans en 2018). En vertu de la LNPP, les déficits de solvabilité doivent être renfloués par le promoteur du Régime sur une période maximale de cinq ans, soit par des cotisations supplémentaires en espèces ou au moyen d'une lettre de crédit. En 2019, le promoteur du Régime a choisi d'utiliser une lettre de crédit pour réduire les exigences de capitalisation du déficit de solvabilité, conformément à l'approbation du ministre des Finances, de la ministre du Patrimoine canadien et des Langues officielles et du BSIF. Au 31 décembre 2019, le Régime maintient un excédent de financement moyen sur trois ans, donc il n'a aucune exigence en ce qui concerne la capitalisation de solvabilité pour 2020.

Le rapport actuariel sera présenté au promoteur du Régime, conformément à l'Acte de fiducie, et au BSIF.

## 11. CHARGES ADMINISTRATIVES

Conformément à l'Acte de fiducie, la Caisse assume toutes les charges administratives engagées par les fiduciaires pour l'établissement et la gestion du Régime et de la Caisse. Les charges pour les exercices clos le 31 décembre s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
<b>Administration de la Caisse</b>		
Gestion interne		
Charges salariales et sociales	5 573 \$	5 878 \$
Honoraires	1 122	219
Traitement des données / technologie	549	1 295
Droits de garde et coûts de transaction	828	480
Location de bureaux	378	361
Autres	78	81
<b>Total – Gestion interne</b>	<b>8 237</b>	<b>8 314</b>
Gestion externe des placements		
Honoraires de gestion et liés au rendement	41 693	56 910
Droits de garde et coûts de transaction	649	580
<b>Total – Gestion externe</b>	<b>42 342</b>	<b>57 490</b>
<b>Total de l'administration de la Caisse</b>	<b>50 579</b>	<b>65 804</b>
<b>Administration du service des prestations</b>		
Administration externe	1 700	1 572
Charges salariales et sociales	507	475
Honoraires	21	29
Traitement des données / technologie	38	8
Autres	243	244
<b>Total de l'administration du service des prestations</b>	<b>2 509</b>	<b>2 328</b>
<b>Charges du Conseil de fiducie</b>		
Honoraires	535	550
Autres	145	191
<b>Total des charges du Conseil de fiducie</b>	<b>680</b>	<b>741</b>
<b>Taxe de vente harmonisée</b>	<b>1 056</b>	<b>2 282</b>
<b>TOTAL</b>	<b>54 824 \$</b>	<b>71 155 \$</b>

## 12. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Le Régime s'est engagé à faire des opérations de placement qui pourraient amener des déboursés sur plusieurs années conformément aux termes et conditions convenus. Au 31 décembre 2019, ces engagements potentiels se chiffraient à 535,8 millions de dollars (2018 : 625,3 millions de dollars). Le Régime dispose de liquidités suffisantes pour respecter ses engagements au moment de leur échéance. Le Régime peut être tenu de financer les découverts de trésorerie et d'honorer les obligations de ses partenaires, incluant d'autres caisses de retraite, dans certains placements immobiliers. En outre, il peut devoir financer certains placements immobiliers en cas de défaut de financement par d'autres sources. Le Régime n'a pas eu à financer les obligations de ses partenaires dans le passé, et ce risque éventuel est donc considéré comme faible.

## 13. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Le Régime prévoit que les membres du Conseil de Fiducie, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés des frais engagés dans le cadre de poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le Régime peut être tenu de verser une compensation à des contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses éventualités, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications aux lois et règlements. Le nombre de ces ententes, la diversité des indemnités versées et leur nature imprévisible empêchent le Régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximum qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué en vertu de ces ententes d'indemnisation.

## 14. CHIFFRES COMPARATIFS

Les chiffres de l'exercice précédent ont été retraités afin de rendre leur présentation conforme à celle des états financiers de l'exercice en cours :

(en milliers de dollars canadiens)	2018	
	Chiffres modifiés	Chiffres antérieurs
<b>État de la situation financière</b>		
Placements		6 962 183 \$
Actifs liés aux placements	6 964 653 \$	-
Passifs liés aux placements	(2 470) \$	-

## 15. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE ET INDEMNISATIONS

Après la clôture de l'exercice, le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la santé a annoncé que la COVID-19 (maladie à coronavirus 2019) pouvait être qualifiée de « pandémie ». Cette annonce a déclenché la mise en place d'une série de mesures de santé publique et de mesures d'urgence pour lutter contre la propagation du virus. La durée et les incidences de la COVID-19 restent inconnues et il est impossible d'estimer de façon fiable les incidences que la durée et la gravité de la pandémie pourraient avoir sur les résultats financiers et la situation de le Régime aux périodes futures.

# INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

## PLACEMENTS DE PLUS DE 25 MILLION DE DOLLARS

AU 31 DÉCEMBRE 2019

(non audité)

### PLACEMENTS À REVENU FIXE

Émetteur	Coupon	Date d'échéance	Juste valeur (en milliers de dollars)
<b>OBLIGATIONS NOMINALES</b>			
BlackRock Canada CorePlus Long Bond Fund	s.o.	s.o.	965 803
TD <i>Emerald</i> Long Bond Broad Market Pooled Fund	s.o.	s.o.	175 366
Gouvernement du Canada	2,75 %	1-déc-48	112 455
Province de l'Ontario	2,80 %	2-juin-48	68 759
Province de l'Ontario	2,90 %	8-déc-46	29 498
Province du Québec	5,00 %	1-déc-41	28 373
Province du Québec	3,50 %	1-déc-48	26 875
<b>OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL</b>			
Gouvernement du Canada	4,00 %	1-déc-31	210 556
10u788ement du Canada	3,00 %	1-déc-36	110 788
Gouvernement du Canada	1,25 %	1-déc-47	98 289
Province du Québec	4,25 %	1-déc-31	89 103
Gouvernement du Canada	2,00 %	1-déc-41	83 999
Province de l'Ontario	2,00 %	1-déc-36	65 941
Gouvernement du Canada	1,50 %	1-déc-44	55 037
Gouvernement du Canada	0,50 %	1-déc-50	50 195
<b>PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS ET STRATÉGIE DE SUPERPOSITION</b>			
Bentall Kennedy High Yield Canadian Property Fund			26 575

### ACTIONS

Émetteur	Juste valeur (en milliers de dollars)
<b>ACTIONS CANADIENNES</b>	
TD <i>Emerald</i> Low Volatility Canadian Equity Pooled Fund	233 964
TD <i>Emerald</i> Canadian Equity Index Pooled Fund	187 025
<b>ACTIONS AMÉRICAINES</b>	
SPDR S&P 500 ETF Trust Units	127 475
Berkshire Hathaway Inc. – Class B	60 799
Microsoft Corp.	55 214
MasterCard Inc. – Class A	47 238
Apple Inc.	45 162
Johnson & Johnson	38 588
<b>ACTIONS INTERNATIONALES</b>	
TD <i>Emerald</i> Low Volatility All World Pooled Fund	215 629
TD <i>Emerald</i> Hedged International Equity Index Pooled Fund	156 627

## PLACEMENTS DE PLUS DE 25 MILLION DE DOLLARS (suite)

AU 31 DÉCEMBRE 2019

(non audité)

### PLACEMENTS STRATÉGIQUES

Émetteur	Juste valeur (en milliers de dollars)
<b>IMMOBILIER</b>	
AEW Core Property Trust	118 788
Bentall Kennedy Prime Canadian Property fund	92 290
Morguard Investment Ltd. Res. Prop. (1) Inc. Pooled	64 894
Triovest Realty Advisors Westhills Equities	64 400
Strathallen Retail Property Fund LP No. 4	49 536
Minto Properties Multi-Residential Income	39 407
Hancock Timberland & Farmland Fund	38 617
Airdrie Flex Industrial Fund	37 464
Realstar Apartment Partnership II	37 028
Bridge Multifamily IV International Fund	31 295
Redbourne Realty Fund IV	26 709
Realstar Apartment Partnership 4	26 216
Crown Realty III, LP	25 735
<b>PLACEMENTS PRIVÉS</b>	
Fonds mondial sur l'infrastructure	49 333
Fonds asiatique de capital-risque	47 713
Fonds secondaire	46 241
Fonds secondaire	42 546
Fonds mondial d'actions privées	39 720
Fonds mondial d'actions privées	39 671
Fonds secondaire	37 265
Fonds mondial sur l'infrastructure	36 230
Fonds asiatique de capital-risque	31 288
Fonds mondial sur l'infrastructure	25 366
<b>FONDS DE COUVERTURE</b>	
Aspect Diversified Fund Class L shares	46 233

## 10 PRINCIPAUX TITRES DE PARTICIPATION DIRECTE

AU 31 DÉCEMBRE 2019

(non audité)

### EN POURCENTAGE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Société	Secteur	%
<b>ACTIONS CANADIENNES</b>		
La Banque Toronto-Dominion	Services financiers	0,18 %
Banque Royale du Canada	Services financiers	0,17 %
Nutrien Ltd.	Matériaux	0,13 %
Enbridge	Energy	0,13 %
Bank of Nova Scotia	Financials	0,13 %
BCE inc.	Télécommunications	0,12 %
Waste Connections Inc.	Industriels	0,12 %
TC Energy Corp.	Energy	0,12 %
Compagnie des Chemins de fer nationaux du Canada	Industriels	0,10 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	Services financiers	0,10 %
<b>Total – 10 Principaux titres canadiens</b>		<b>1,30 %</b>
<b>ACTIONS INTERNATIONALES</b>		
SPDR S&P 500 ETF Trust Units	Indice large	1,59 %
Berkshire Hathaway Inc. – Class B	Services financiers	0,76 %
Microsoft Corp.	Technologie	0,69 %
MasterCard Inc. – Class A	Technologie	0,59 %
Apple Inc.	Technologie	0,56 %
Johnson & Johnson	Santé	0,48 %
UnitedHealth Group	Santé	0,29 %
Alphabet Inc. – Class A	Financials	0,27 %
JPMorgan Chase & Co.	Services financiers	0,23 %
Danaher Corp	Healthcare	0,23 %
<b>Total – 10 Principaux titre internationaux</b>		<b>5,72 %</b>

# CONSEIL DE FIDUCIE ET DIRECTION

## CONSEIL DE FIDUCIE

(au 31 décembre 2019)



**Rob Jeffery**  
(Président)  
Administrateur  
CBC/Radio-Canada



**Michael Mooney**  
Vice-présidente principale  
et chef de la direction  
financière  
Intérimaire  
CBC/Radio-Canada



**Marco Dubé**  
Vice-président,  
Personnes et Culture  
CBC/Radio-Canada



**François Roy**  
Administrateur  
CBC/Radio-Canada



**Alain Pineau**  
Représentant des  
retraités



**Calum McLeod**  
Représentant des  
employés



**Marie-Andrée Charron**  
Représentante des  
employés

## DIRECTION

**Duncan Burrill, CPA, CMA**  
Administrateur délégué / PDG

**Julie Murphy, CPA, CGA**  
Secrétaire-trésorière

### GESTION DE PLACEMENT

**Patrizia Cappelli, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Obligations intérieures

**Paul Gasperetti, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Actions canadiennes

**Laura Hurst, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Actions internationales

**Nadi Tadros, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Actions internationales

**Robert VandenBygaart, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Actions américaines

**Miles Whittingham, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
Placements stratégiques

### ADMINISTRATION

**Francesca Adibe, CPA, CGA**  
Première chef  
Gestion des risques et  
administration

**Carole Bélanger, ASA**  
Première directrice  
Administration, Régime de  
retraite

**Sheldon Sullivan, CPA, CA**  
Premier chef  
Opérations comptables

N'hésitez pas à nous faire parvenir vos commentaires ou suggestions sur ce rapport annuel ou sur tout autre élément du programme de communication.

Veuillez adresser vos commentaires au :

**Conseil de fiducie de la Caisse de  
retraite de Radio-Canada**  
99, rue Bank, bureau 919  
Ottawa (Ontario) K1P 6B9

Téléphone : (613) 688-3900  
Télécopieur : (613) 688-3901

Courrier électronique : [pension@cbcpension.ca](mailto:pension@cbcpension.ca)  
Internet – généraux : [www.cbc-radio-canada-pension.ca](http://www.cbc-radio-canada-pension.ca)  
Internet – participants actifs : [io.cbrc.ca/#/pac](http://io.cbrc.ca/#/pac)  
retraités : [www.pensionadmin-cbc-src.ca](http://www.pensionadmin-cbc-src.ca)

## GLOSSAIRE

### ACOR

L'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) est une association intergouvernementale d'organismes de contrôle de régimes de retraite dont la mission est de faciliter l'implantation d'un système réel et efficace de réglementation des régimes de retraite au Canada. Elle traite des enjeux d'intérêt commun liés à la réglementation des régimes de retraite et échafaude des solutions destinées à simplifier et à harmoniser encore davantage la réglementation des régimes de retraite au Canada.

### ACTIF

L'actif correspond à l'avoir de la Caisse de retraite, principalement ses placements à leur juste valeur.

### ACTUAIRE

Spécialiste, Fellow de l'Institut canadien des actuaires (ICA), qui est chargé d'établir et de signer des évaluations actuarielles.

### ATTRIBUTION DU RENDEMENT

Repérage des sources de rendement du portefeuille par rapport à l'indice de référence du portefeuille. Cela permet d'expliquer pourquoi le rendement d'un portefeuille a été supérieur ou inférieur à son indice de référence.

### AUTOÉVALUATION DES MESURES DE CONTRÔLE (AMC)

Méthode utilisée pour examiner les principaux objectifs commerciaux, les risques liés à l'atteinte des objectifs et les contrôles internes conçus pour gérer ces risques. Une AMC permet aux gestionnaires et aux équipes de travail directement impliqués dans les unités d'affaires, les fonctions et les processus de participer à l'évaluation de la gestion des risques de l'organisation et aux processus de contrôle.

### BÊTA

Mesure quantitative de l'évolution d'une action ou d'un portefeuille d'actions par rapport aux variations de son indice de référence connexe.

### BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES (BSIF)

Le BSIF est un organisme fédéral, créé en 1987 en vertu de la Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières. Son mandat consiste à superviser toutes les institutions financières et tous les régimes de retraite sous réglementation fédérale.

### CAISSE DE RETRAITE

Une caisse de retraite est un ensemble d'actifs formant une entité juridique indépendante, achetés grâce aux cotisations à un régime de retraite dans le but exclusif de financer les prestations de retraite.

### COEFFICIENT DE CAPITALISATION

Rapport entre l'actif et le passif d'un régime de retraite, déterminé par la dernière évaluation actuarielle. Le coefficient de capitalisation est équivalent à 100 % lorsque la valeur de l'actif et la valeur du passif du régime de retraite sont les mêmes. Il peut être mesuré selon le principe de la solvabilité ou de la continuité de l'exploitation.

### COMPOSITION DE L'ACTIF

Pourcentage d'un portefeuille ou d'un fonds qui est investi dans chacune des principales catégories d'actifs (p. ex., billets à court terme, titres à revenu fixe, actions canadiennes, actions internationales et autres titres).

### CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS

Contrats entre deux contreparties en vertu desquels une contrepartie accepte d'acheter une obligation et l'autre accepte de vendre une obligation à une date future convenue, mais à un prix fixé au début du contrat.

### CONVEXITÉ

Calcul visant à définir l'évolution d'une obligation en fonction des variations de taux d'intérêt.

### COURBE DE RENDEMENT

La courbe de rendement correspond à la relation entre le taux d'intérêt (taux d'emprunt) et la date d'échéance d'une dette pour un emprunteur donné dans une devise donnée.

### COUVERTURE

Opération consistant à utiliser une sorte de titre pour se protéger contre les mouvements défavorables du prix d'une autre sorte de titre. La couverture se fait normalement au moyen de produits dérivés comme des options, des contrats à terme de gré à gré ou standardisés, ou des swaps.

### DÉFICIT

Il y a déficit dans un régime de retraite lorsque l'évaluation actuarielle détermine qu'il y a un écart négatif entre la valeur de l'actif du régime et celle de son passif.

### DURATION

Durée de vie moyenne des flux financiers d'une obligation pondérée par leur valeur actualisée.

### ÉCART DE TAUX

Différence entre les rendements de deux obligations distinctes en raison de la cote de crédit différente qui leur est attribuée. L'écart de taux correspond au rendement net supplémentaire qu'un investisseur peut obtenir du fait d'être exposé à un risque de crédit plus élevé. Il désigne souvent l'écart de rendement par rapport aux obligations du gouvernement fédéral. L'expression « différentiel de taux » est également employée dans ce sens.

### EPPP

Énoncé des politiques et des procédures de placement. L'EPPP définit les politiques et les principes de placement, de même que les placements admissibles qui répondent aux besoins et aux objectifs du Régime, en conformité avec les exigences de la *Loi sur les normes de prestation de pension* et de ses règlements.

### ÉVALUATION ACTUARIELLE

Analyse de la situation financière d'un régime de retraite, qui consiste à calculer le passif du régime et le coût des prestations à servir aux participants. L'évaluation est établie par un actuaire, et les responsables du régime doivent déposer un rapport d'évaluation auprès de l'instance de réglementation en la matière annuellement.

## GLOSSAIRE

### ÉVALUATION SELON LE PRINCIPE DE LA CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION

L'évaluation selon le principe de la continuité de l'exploitation examine la situation de financement d'un régime sur la base que le régime est maintenu indéfiniment.

### ÉVALUATION SELON LE PRINCIPE DE LA SOLVABILITÉ

L'évaluation selon le principe de la solvabilité suppose que le régime met fin à ses activités à la date de l'évaluation. Ce principe sert à évaluer si le régime dispose de suffisamment d'actifs pour liquider toutes les prestations acquises jusqu'à cette date.

### EXCÉDENT

Écart positif, déterminé par l'évaluation actuarielle, entre les valeurs disponibles d'un régime de retraite et ses provisions pour rentes (passif).

### FIDUCIAIRE

Personne physique ou morale chargée de la garde d'un bien appartenant à autrui. Il peut s'agir d'un exécuteur testamentaire, d'un administrateur ou d'un syndic.

### FPI

Fiducie de placement immobilier. Titre coté en bourse qui investit dans des actifs immobiliers.

### FRAIS DE GESTION

Frais exigés par un gestionnaire de placement pour la gestion d'un fonds de placement. Les frais de gestion sont destinés à rémunérer les gestionnaires en échange de leur expertise et à rembourser les coûts qu'ils engagent à cette fin.

### GESTION ACTIVE

Style de gestion de placements dont l'objectif est d'atteindre un rendement qui soit supérieur à un indice de référence ou à un indice boursier donné. C'est le contraire de la gestion passive.

### GESTION PASSIVE

Style de gestion de placements dont l'objectif est d'atteindre un rendement égal à l'indice boursier ou à l'indice de référence. Cette stratégie est aussi connue sous le nom d'« indexation ». C'est le contraire de la gestion active.

### GOVERNANCE

Il s'agit des différentes modalités (structures, processus, mesures de sécurité) que les responsables d'un régime de retraite mettent en place pour superviser, gérer et administrer le régime, et s'assurer de respecter les obligations, notamment celles des fiduciaires.

### INDEXATION (des prestations de retraite)

Rajustement périodique des prestations de retraite pour tenir compte de l'augmentation du coût de la vie. L'indexation est calculée habituellement d'après un pourcentage ou une valeur plafond de l'indice des prix à la consommation.

### INDICE DE RÉFÉRENCE

Norme en fonction de laquelle le rendement ou la caractéristique d'un portefeuille ou d'un placement est mesuré. L'indice boursier S&P/TSX et l'indice obligataire universel DEX sont largement utilisés comme indices de référence pour le rendement des actions canadiennes et des titres canadiens à revenu fixe, respectivement.

### INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION (IPC)

Outil de mesure de l'inflation qu'utilise Statistique Canada pour suivre l'évolution du prix d'un panier composé de biens et de services qu'un consommateur canadien typique achète chaque mois. L'IPC sert à calculer l'augmentation annuelle du coût de la vie des prestataires de rentes de retraite, mécanisme appelé également indexation.

### JUSTE VALEUR

Montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif réglé, entre des parties bien informées et consentantes dans des conditions normales de concurrence.

### LOI SUR LES NORMES DE PRESTATION DE PENSION (de 1985)

Loi gérée par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada et qui présente les règles concernant l'enregistrement, l'administration et les prestations des régimes de retraite au Canada.

### MESURES DU RISQUE

Mesures statistiques qui quantifient le degré d'incertitude quant à l'atteinte de rendements attendus. Ces mesures aident les organisations à comprendre le volume de risques qu'elles prennent actuellement ou qu'elles comptent prendre.

### OBLIGATIONS DU RÉGIME DE RETRAITE

Valeur actuelle des prestations payables aux participants et auxquelles ils ont droit ou auront droit leur vie durant au titre du Régime.

### PASSIF

Partie de l'actif du régime qui doit être affectée aux rentes de retraite versées et à être versées.

### PLACEMENT EN FONCTION DU PASSIF

Stratégie de placement (également appelée appariement de l'actif et du passif) qui gère l'actif d'un régime de retraite en fonction de son passif dans le but de réduire au minimum la volatilité de l'excédent du régime. Cela se fait principalement par la couverture du risque lié aux taux d'intérêt et à l'inflation. En vertu de cette stratégie, l'actif d'un régime de retraite est divisé en actifs appariés et non appariés. Les actifs appariés (à revenu fixe) suivent l'évolution du passif du régime par rapport à l'évolution des taux d'intérêt et de l'inflation. Les actifs non appariés (actions et placements spéculatifs) évoluent différemment.

### PLACEMENTS EN CAPITAL-RISQUE

Placements dans des entreprises en démarrage.

### PLACEMENTS MEZZANINE

Placements dans les créances de rang inférieur d'une entreprise, qui renferment une option pour convertir ces créances en droits sur l'actif.

### PLACEMENTS PAR RACHAT

Placements dans le bloc de contrôle d'une entreprise.

## GLOSSAIRE

### PLACEMENTS PRIVÉS

Vente d'actions ou de titres à revenu fixe directement à des investisseurs institutionnels comme les banques, les compagnies d'assurances, les fonds de placements spéculatifs et les caisses de retraite. Étant donné que la vente se limite aux investisseurs institutionnels, les exigences en matière d'enregistrement des valeurs et de divulgation de l'information sont moindres que celles qui concernent les titres cotés en bourse.

### POINT DE BASE

Un centième d'un point de pourcentage (0,01 point de pourcentage). Par exemple, si la cible pour le taux d'intérêt à un jour passe de 2,75 % à 3,00 %, le taux de financement a augmenté de 25 points de base.

### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU PASSIF

Indice de référence qui sert d'approximation du marché pour évaluer les variations dans les obligations du Régime en fonction de l'évolution de l'inflation et des taux d'intérêt.

### PORTEFEUILLE DE SUPERPOSITION D'OBLIGATIONS

Portefeuille de produits dérivés à revenu fixe qui est conçu pour couvrir les risques de taux d'intérêt et d'inflation du Régime sans modifier la composition de l'actif corporel du Régime. Il s'agit là d'une partie essentielle de la stratégie de placement en fonction du passif du Régime.

### PRODUITS DÉRIVÉS

Les produits dérivés sont des contrats financiers, ou des instruments financiers, dont les valeurs sont dérivées de la valeur d'un autre produit (appelé produit sous-jacent). Le produit sous-jacent sur lequel est basé un produit dérivé peut être un actif (p. ex., actions, obligations), un indice (p. ex., taux de change, indices boursiers) ou un autre type de produit. Les principaux types de produits dérivés sont les suivants : les transactions à terme de gré à gré (qui, si elles sont négociées sur une place boursière, sont connues sous le nom de contrats à terme), les options et les swaps. Les produits dérivés peuvent être utilisés pour couvrir le risque de perte économique lié aux changements de valeur des produits sous-jacents.

### PROMOTEUR DU RÉGIME

Personne physique ou morale qui établit un régime de retraite.

### RÉGIME DE RETRAITE CONTRIBUTIF À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

Régime de retraite qui garantit à l'employé le versement de ses prestations de retraite selon une formule précise prédéterminée. Le montant des prestations est généralement fonction des années de service de l'employé et de son profil salarial. Avec un régime à prestations déterminées, c'est l'employeur qui assume le risque lié aux placements. Dans un régime de retraite contributif les participants doivent verser des cotisations, généralement sous forme de retenues à la source, en vue de toucher des prestations.

### RÉGIME DE RETRAITE PARVENU À MATURITÉ

Régime de retraite où le nombre de participants retraités et d'employés proches de la retraite est beaucoup plus élevé que le nombre de jeunes participants au régime. Les régimes parvenus à maturité versent habituellement plus aux retraités que ce qu'ils reçoivent sous forme de cotisations des employés encore actifs.

### RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

Créée en 1913, la Réserve fédérale américaine (« la Fed ») est le système bancaire central aux États-Unis.

### SUSPENSION DE COTISATIONS

Période pendant laquelle les cotisations à un régime de retraite sont suspendues, la raison la plus commune étant une situation d'excédent.

### SWAPS SUR LE RENDEMENT TOTAL

Contrats entre deux parties où l'une convient de payer le rendement total (paiements d'intérêt et tout gain ou perte en capital) d'un actif de référence précis et où l'autre partie convient de payer des flux de trésorerie fixes ou basés sur les variations d'un titre donné.

### TAUX D'ENTENTE DE RACHAT

Le taux d'entente de rachat est le taux d'escompte auquel une banque centrale rachète les titres du gouvernement aux banques commerciales.