

Investir pour **VOTRE** avenir

Régime de retraite de Radio-Canada
Rapport annuel 2022

Le Régime de retraite de Radio-Canada offre à ses membres une prestation de retraite à vie **stable, durable et sûre.**

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada comprend l'importance de la sécurité des prestations de retraite pour les membres. Notre vision est d'être un Régime de retraite durable et performant qui est apprécié par vous, nos membres, et Radio-Canada.

Dans le rapport annuel de cette année, vous trouverez des détails sur les activités et le rendement du Régime de retraite de Radio-Canada pour 2022.

Nous investissons pour votre avenir afin de vous assurer de recevoir les prestations de retraite que vous avez acquises au prix de dur labeur.



Table des matières

- 03** Faits saillants
- 05** Message de la présidente
- 07** Message du PDG
- 09** Votre Plan
- 14** Gouvernance du Régime
- 23** Investissement responsable
- 26** Rapport de gestion
 - Aperçu financier
 - Approche de placements
 - Performance des placements
 - Rendement des actifs du Régime
- 56** Rapport financier
 - Responsabilité de la direction relative à la production du rapport financier
 - Opinion de l'actuaire
 - Rapport de l'auditeur indépendant concernant les états financiers
 - États financiers

87 Informations financières supplémentaires

91 Glossaire

Les termes qui apparaissent en gris gras sont définis dans le glossaire à la fin du rapport.

Aux fins du présent rapport annuel, « le Régime » et « Régime de retraite » désignent le Régime de retraite de Radio-Canada.

L'utilisation du genre masculin a été adoptée afin de faciliter la lecture et devrait être lu comme étant inclusif de toutes les identités et expressions de genre.

Couverture et pages intérieures

Notre couverture et pages intérieures des montagnes « trois sœurs » en Alberta ont été sélectionnées cette année dans le cadre d'une nouvelle initiative visant à présenter des paysages canadiens mettant en valeur les lieux de travail et de résidence de nos membres.

**Pour d'amples renseignements,
veuillez contacter :**

Le Conseil de fiducie du Régime de
retraite de Radio-Canada

919 – 99, rue Bank
Ottawa, ON, K1P 6B9

Courriel: pension@cbcpension.ca

Site Web: <https://cbc-radio-canada-pension.ca/fr/>

Ce document a été mis à jour le 27 avril 2023.
© Régime de retraite de Radio-Canada 2023

Aperçu de la situation financière

Faits saillants 2022



Approche de continuité

Coefficient de capitalisation

143,9 %

Excédent de capitalisation

2,36 milliards de dollars



Approche de solvabilité

Coefficient de capitalisation

119,4 %

Excédent de capitalisation

1,26 milliards de dollars



-12,6 %

Taux de rendement 2022



Actif net de

7,73 milliards

de dollars

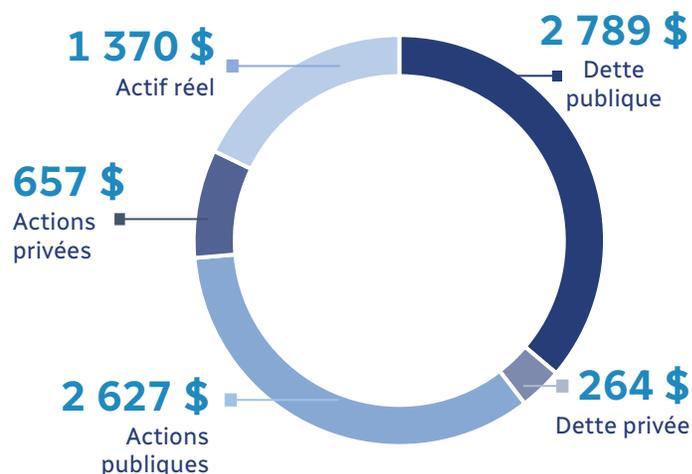


+5,6 %

Taux de rendement
annualisé sur 4 ans

Allocation d'actifs

(en millions)



Vue d'ensemble des participants

Faits saillants 2022

10 252
Participants
retraités (51 %)
Âge moyen : 74



7 556
Participants
actifs (38 %)
Âge moyen : 46

2 173
Participants
titulaires d'une
rente différée (11 %)
Âge moyen : 49

 **5,5 %**
Augmentation du nombre
de participants depuis 2012



1,4 : 1
Rapport entre le nombre
de participants retraités
et de participants actifs



326M \$
Rentes totales payées
durant l'année



61,7
Âge moyen à la
retraite des
participants actifs

318

Nouveaux départs à la retraite

34 % | **62 %** | **4 %**
59 ans ou moins | 60-69 ans | 70 ans ou plus



La rente la plus
ancienne en cours
équivalut à plus de
55 ans



Participants retraités
18 100 ans et plus
692 90 ans et plus

Message de la présidente



Sandra Mason

Présidente du Conseil de fiducie

« Le Conseil est fermement convaincu que le Régime de retraite de Radio-Canada est bien placé pour poursuivre sa réussite... »

Les marchés financiers ont connu une autre année difficile, mais la pérennité du Régime n'est pas tributaire de la tenue des marchés dans une année donnée. La stratégie de placement en fonction du passif du Régime a fait ses preuves par le passé pour composer avec des marchés volatils et traverser des périodes de ralentissement. À long terme, la stratégie de placement du Régime et sa méthode de gestion des risques robuste continuent d'offrir de bons résultats.

Notre rôle à titre de fiduciaires consiste à prodiguer des conseils judicieux et à assurer une saine gouvernance à l'égard de l'administration des prestations, des placements et des risques, de manière à protéger la sécurité de la retraite de nos participants. Un régime de retraite vigoureux et viable passe par la mise en place d'un plan stratégique rigoureux.

Au nom du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada, je suis ravie de vous présenter le Rapport annuel 2022 du Régime de retraite de Radio-Canada. Le Régime demeure entièrement capitalisé selon les principes de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité, deux indicateurs clés de sa santé financière globale. Vos prestations de retraite demeurent en sécurité.

Nous sommes privilégiés d'être au service des membres du Régime qui ont travaillé pour informer, éclairer et divertir les Canadiens ainsi que ceux qui continuent de le faire chaque jour. En tant que Conseil, nous nous engageons à faire en sorte que les prestations que vous avez acquises seront à votre disposition lorsque vous en aurez besoin au cours des années à venir. Ce faisant, nous gardons le cap sur les efforts requis pour offrir un régime de retraite viable et performant qui compte pour les participants et CBC/Radio-Canada.

Le Régime s'est fixé quatre buts stratégiques qui orientent ses priorités à court et à long terme. Le Conseil de fiducie surveille, communique et examine régulièrement les progrès réalisés quant à l'atteinte de ces buts. La rubrique sur la Gouvernance du présent rapport annuel contient de plus amples renseignements à ce sujet.

Il incombe au Conseil de fiducie d'investir prudemment l'actif de la Caisse de manière à renforcer la viabilité financière du Régime de retraite à long terme. En 2022, le Conseil a procédé à l'examen de la répartition stratégique de l'actif pour vérifier que le portefeuille d'actifs du Régime lui permet encore d'atteindre ses objectifs à long terme sans lui faire courir trop de risques.

Parmi les autres activités importantes réalisées en 2022, mentionnons le remaniement des actifs de notre portefeuille, afin d'obtenir un équilibre optimal entre le risque et les rendements des placements ainsi que la mise à jour biennale du Registre des risques du Régime, qui lui permet de bien cerner et gérer les risques auxquels il est exposé.

L'investissement responsable consiste à gérer les risques et à améliorer les rendements en intégrant des enjeux et des facteurs qui vont façonner l'avenir. Le Conseil de fiducie continue de mettre l'accent sur les activités d'investissement responsable du Régime et la mesure dans laquelle l'approche d'investissement du Régime tient compte de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Selon nous, le fait de porter une attention accrue aux principes ESG aidera à bâtir un avenir meilleur et un Régime encore plus robuste pour les participants. D'autres renseignements sur la politique d'investissement responsable du Régime figurent dans la section Investissement Responsable de ce rapport annuel.

Le Conseil est fermement convaincu que le Régime de retraite de Radio-Canada est bien placé pour poursuivre sa réussite sous la gouverne de Duncan Burrill et de l'équipe. Il ne fait aucun doute à notre esprit que leurs efforts nous permettront de mener à bien nos buts stratégiques et d'assurer la sécurité des prestations de nos participants. Je tiens aussi à exprimer ma reconnaissance à mes collègues du Conseil pour leur engagement, leur participation et, bien sûr, leur expertise. Ces atouts ont tous été fort enrichissants pour moi et nous ont permis de prendre les meilleures décisions possibles pour le Régime.

Message du PDG



« Je suis heureux de vous informer que le Régime affichait à la fin de 2022 un coefficient de capitalisation de 143,9 % selon l'approche de continuité et de 119,4 % selon l'approche de solvabilité. Les prestations des participants sont encore bien en sécurité. »

Duncan Burrill

*Administrateur délégué /
président-directeur général*

Sur la bonne voie

Les régimes de retraite ont fait face à des défis de taille en 2022, car les marchés des actions et des titres à revenu fixe ont tous deux reculé. Même si le Régime de retraite de Radio-Canada n'était pas à l'abri des répercussions de ces événements observés sur les marchés, notre stratégie de placement en fonction du passif s'est très bien comportée et nous avons terminé l'année avec de solides coefficients de capitalisation. La sécurité des prestations des participants demeure bien assurée.

Les fluctuations de la valeur marchande des entreprises et des titres à revenu fixe sont normales. Nous aimerions tous vivre dans un monde exempt d'événements imprévus, au sein duquel les marchés sont en hausse chaque année, mais ce n'est pas le cas. Nous devons donc gérer le Régime en fonction du monde réel. En 2022, celui-ci a été marqué par une guerre en Ukraine, des chaînes d'approvisionnement en constantes perturbations, des confinements en Chine à cause de la COVID-19, une forte inflation et des hausses rapides des taux d'intérêt. Ces événements sont survenus au moment où le monde sortait de la pandémie de COVID-19. Nous n'avions pas prévu la plupart de ces événements, mais, grâce à notre stratégie de placement « adaptée à toutes les conditions », le Régime a terminé l'année 2022 dans une solide position financière. Forts d'une stratégie de placement bien conçue, d'une culture axée sur l'amélioration continue et d'une équipe passionnée, nous sommes en bonne voie de respecter notre promesse, soit d'offrir des prestations sûres aux participants aujourd'hui et demain.

La sécurité de vos prestations est au cœur de notre mission

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 heureux de vous informer que le Régime affichait à la fin de 2022 un coefficient de capitalisation de 143,9 % selon l'approche de continuité et de 119,4 % selon l'approche de solvabilité. Les prestations des participants sont encore bien en sécurité.

Puisque les marchés peuvent fluctuer considérablement dans une année donnée, nous utilisons surtout des mesures à long terme pour évaluer le succès du Régime. Malgré un marché difficile et un rendement négatif de -12,6 % en 2022, les rendements du Régime sur quatre et dix ans, qui se chiffrent respectivement à 5,6 % et 7,4 %, demeurent robustes et conformes à nos objectifs de rendement à long terme. L'actif total de la Caisse de retraite a diminué de 1,5 milliard de dollars en 2022, pour s'établir à 7,7 milliards de dollars, car les placements de notre portefeuille de couverture du passif ont subi des pertes à la suite de la hausse rapide des taux d'intérêt. Ces placements visent à compenser les risques de taux d'intérêt à long terme et sont essentiels au maintien de situations de capitalisation stables. Les mesures que nous avons prises en 2021 pour peaufiner la composition stratégique de notre actif ont eu un effet positif sur notre rendement en 2022 et nous nous attendons à ce que la pleine valeur soit atteinte dans les années à venir. La protection des prestations de nos participants est notre principale priorité, comme en témoignent les quelque 326 millions de dollars que le Régime a versés aux participants sous forme de prestations et de transferts.

Investir pour VOTRE avenir

Nous savons combien il est important pour nos participants d'avoir accès à un régime de retraite sûr et abordable. Nous assurons la sécurité des prestations de retraite de nos participants depuis 60 ans, mais il n'est pas question de dormir sur nos lauriers. Nous sommes résolus à évoluer et à nous adapter afin de constituer un régime de retraite viable et performant. Dans un contexte de fortes incertitudes, plusieurs éléments échappent à notre contrôle. Par conséquent, nous ne cesserons pas de nous concentrer sur les aspects que nous pouvons maîtriser, comme la mise en place d'un régime de retraite solide et résilient, pour qui la sécurité des prestations des participants est une priorité absolue. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site web : <http://cbc-radio-canada-pension.ca/fr/>.

L'année 2022 a été synonyme de difficultés en matière de placements, mais elle a aussi été marquée par de nombreuses réalisations et activités stratégiques clés, qui sont présentées dans le présent rapport. Ces résultats sont le fruit des efforts soutenus et du dévouement de l'ensemble de l'équipe du Régime de retraite, qui s'affaire avec passion à concrétiser notre mission pour nos participants. 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.

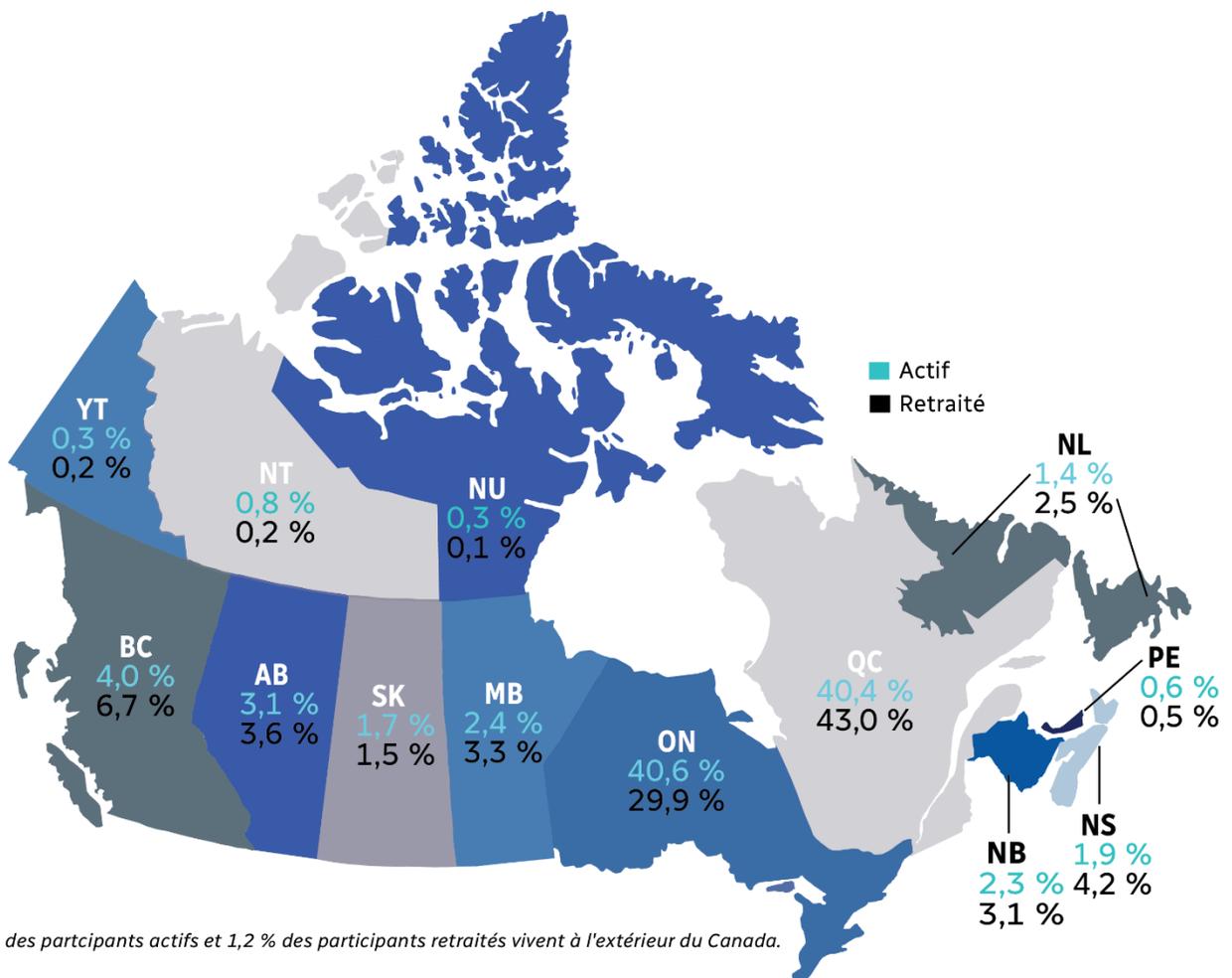
Votre Plan

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 1er 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 de 1985** (la « Loi ») et aux règlements qui en découlent.

L'objectif principal du Régime est de fournir des prestations de retraite déterminées aux participants conformément au libellé du Régime (et aux documents connexes) le décrivant. Les prestations que reçoivent les participants sont financées par les actifs et les revenus de placement du Régime ainsi que par les cotisations de retraite de CBC/Radio-Canada et des participants actifs.

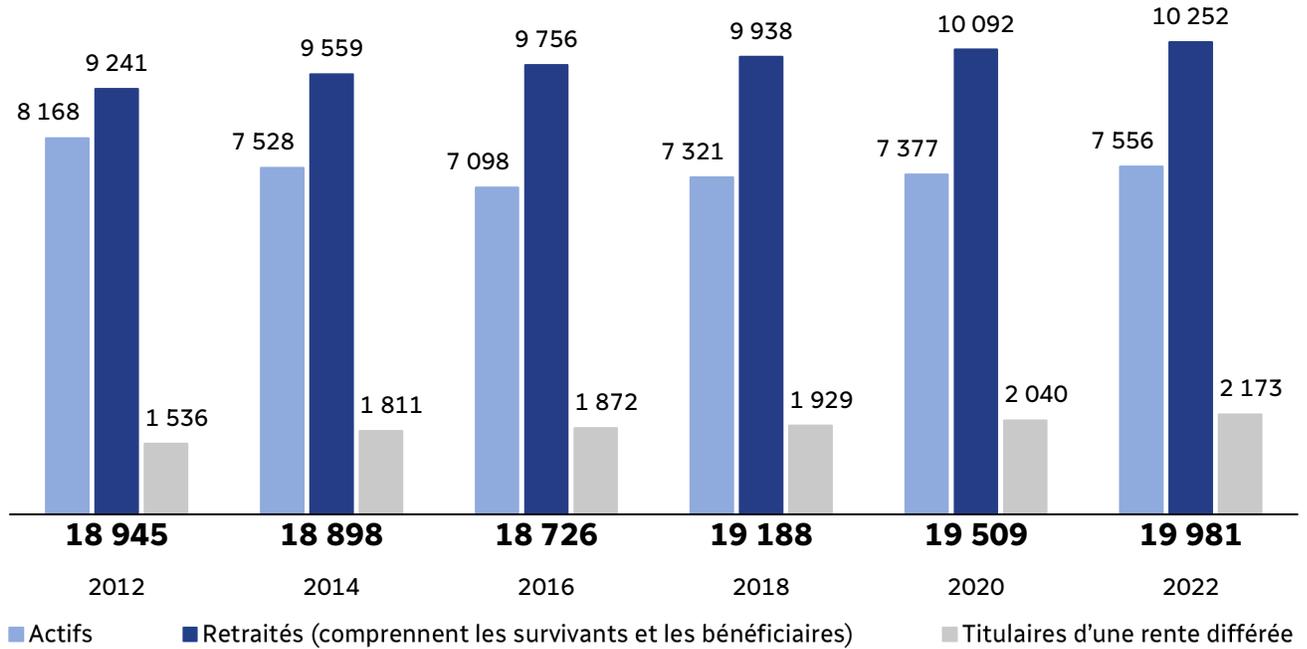
Participants à travers le Canada

Répartition des participants actifs et retraités



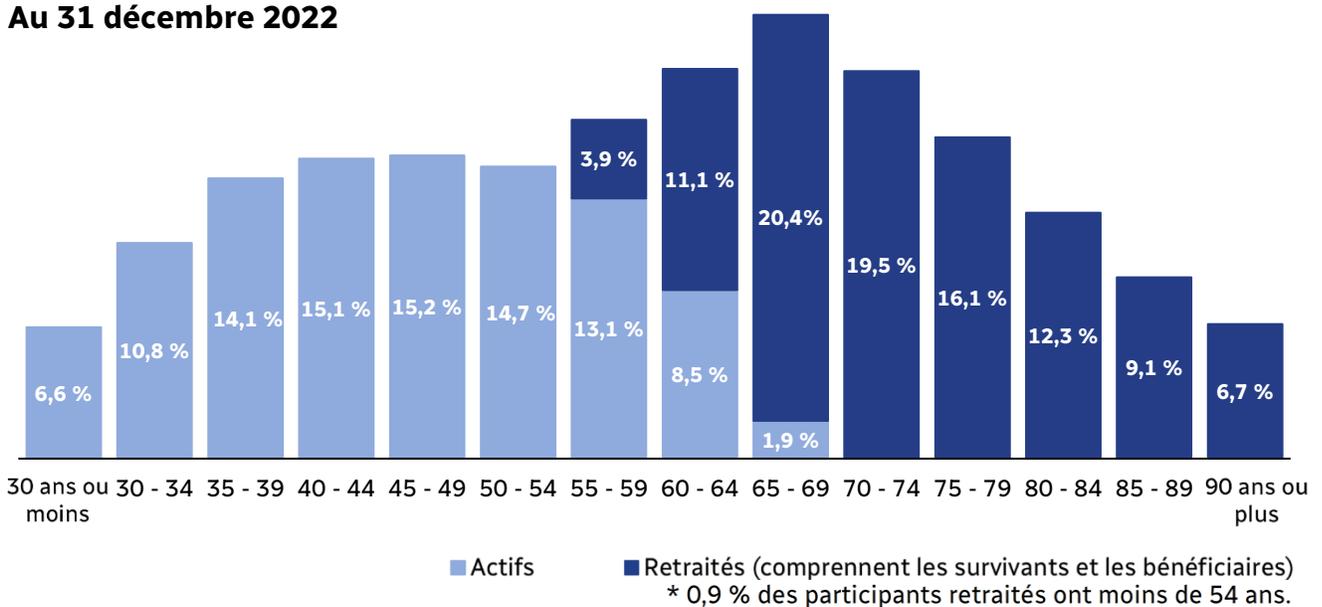
En 2022, le Régime a accueilli 801 nouveaux participants actifs et 318 nouveaux retraités.

Profil des participants



Le saviez-vous ? Le Régime est parvenu à maturité car le nombre de participants retraités est supérieur au nombre de participants actifs.

Nombre de participants par groupe d'âge Au 31 décembre 2022



Votre Pension

Votre Régime est un régime de retraite contributif à prestations définies (PD) qui offre une pension à vie stable et sûre qui est "définie" à l'avance. Les prestations de retraite sont calculées à l'aide d'une formule basée sur votre salaire moyen ouvrant droit à pension, le service ouvrant droit à pension et le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) du participant.

Cotisations des participants

Chaque année, l'actuaire du régime détermine le coût des prestations de retraite pour l'année à venir - c'est ce qu'on appelle le coût des services rendus au cours de l'exercice. Le coût des services courants est ajusté d'année en année et se traduit par des taux de cotisation de retraite basés sur un pourcentage du salaire. Vos contributions sont automatiquement déduites de votre paye par CBC/Radio-Canada et investies par le Régime jusqu'à ce que vous preniez votre retraite.

	2020	2021	2022
Cotisations des membres au 1er juillet	9,0 %	9,2 %	8,95 %
Calculé en % du salaire			
Salaire jusqu' à concurrence du MGAP	8,27 %	8,44 %	8,19 %
Salaire excédent le MGAP*	10,87 %	11,10 %	10,77 %
MGAP	58,700 \$	61,600 \$	64,900 \$

* Sous réserve du salaire maximum permis en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu.



Le saviez-vous ? De nombreux facteurs peuvent influencer sur le calcul des coûts des services courants, tels que la conjoncture économique, la répartition de l'actif du Régime ainsi que la démographie des participants du Régime.

Prestations de Retraite

Lorsque vous prenez votre retraite et que vous recevez une rente, les prestations sont ajustées chaque 1er janvier en fonction de l'inflation jusqu'à un maximum de 2,7 % par année. Cet ajustement s'appelle l'**indexation** annuelle de la rente.

	2021	2022	2023
Indexation Annuelle	1,04 %	2,41 %	2,70 %



Le saviez-vous ? 52 % de nos membres retraités nous aident à faire un choix vert en s'assurant que nous avons leur adresse électronique. Êtes-vous intéressé à faire un choix vert? Envoyez un courriel avec votre nom complet et votre identifiant SRC à pension@cbc.ca.

Services aux participants

Notre objectif est de fournir aux membres des services de haute qualité de manière rentable et nous le faisons en partenariat avec la firme TELUS Santé (anciennement LifeWorks). Ils offrent des services aux participants du Régime par l'intermédiaire du **Centre d'administration des pensions (CAP)**.

Les participants actifs et retraités peuvent utiliser le **site web du CAP** (www.pensionadmin-cbc-src.ca) pour tous leurs besoins liés à la retraite. Il s'agit d'une excellente source d'information sur les régimes de retraite, fournissant les ressources et les outils dont vous avez besoin pour tirer le meilleur parti de votre régime. Il demeure la méthode la plus efficace et la plus rentable pour les participants actifs et retraités d'accéder à leurs renseignements personnels sur la pension.



Le saviez-vous ? Les participants actifs ou retraités peuvent obtenir une copie de leur relevé annuel de pension sur le site Web du PAC. La page « Relevé annuel de pension » du site Web a reçu **9 853 visites** en 2022.

4 896

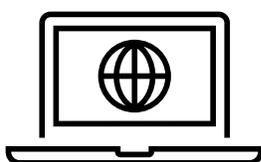
Appels de participants à CAP

123 360

Versements de pensions

1 797

Pension / calculs de rachat



Les participants actifs et retraités peuvent se connecter au **site web du CAP** pour accéder à leurs renseignements personnels sur la pension.

Les participants se sont connectés **22 826** fois.

Les participants actifs utilisent également les outils en ligne disponibles :

Outil de projection des pensions

19 549

projections

Calculateur de revenus de retraite

7 264

simulations

Calculs de rachat

9 214

calculs

Niveaux de service

Des niveaux de service minimums et cibles sont fixés pour les services aux participants du Régime et ces niveaux sont suivis de près pour s'assurer que les participants reçoivent le meilleur service possible. **Les niveaux de service minimum** ont été respectés tout au long de l'année, et nous nous efforçons en permanence d'atteindre ou de dépasser nos niveaux de service cible.

Services fournis	Niveaux de service cibles	Moyenne des résultats annuels
Paiements de pension en cours	Le premier du mois	Tous les paiements ont été effectués à temps
Forfaits retraite	95 % envoyé dans 5 jours ouvrables	86,1 %
Outils Web / disponibilité du système	Disponible 99 % du temps	99,8 %
Renseignements téléphoniques	98 % résolu au premier appel	98,5 %
Relevés annuels	Envoyé avant le 30 juin	Posté quatre semaines plus tôt
Sondage sur l'expérience des participants	93 % ou plus	93,9 %



Le saviez-vous ? Le Centre d'administration des pensions (CAP) a reçu plus de **4 896 appels** en 2022. À la fin de chaque appel, les membres sont invités à demeurer en ligne pour répondre à un court sondage sur leur expérience et le service qu'ils ont reçu. Plus de **1 900 membres** ont pris le temps de fournir des commentaires et les résultats montrent des niveaux élevés de satisfaction à l'égard du service et du soutien reçus.

Gouvernance

La **gouvernance** du Régime de retraite désigne les processus et les structures adoptés par le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada (Conseil de fiducie) pour superviser et gérer le Régime afin d'atteindre ses objectifs stratégiques. Cela comprend la répartition des responsabilités entre le Conseil de fiducie, la direction du Régime et le **promoteur** du Régime. Les répercussions des décisions sur les parties intéressées telles que les participants au Régime et CBC/Radio-Canada sont toujours prises en compte. L'Acte de fiducie conclu entre CBC/Radio-Canada et le Conseil de fiducie confère à ce dernier la responsabilité de l'administration du régime, notamment la gestion de l'actif (la **Caisse de retraite**), ainsi que le calcul et le versement des prestations de retraite aux participants.

En s'acquittant de leurs obligations **fiduciaires**, les membres du Conseil de fiducie doivent faire preuve dans l'administration et le placement des fonds du Régime du soin, de la diligence et de la compétence qu'une personne d'une prudence normale exercerait relativement à la gestion des biens d'autrui. Les fiduciaires sont autant tenus d'investir les actifs de manière prudente en tenant compte de tous les facteurs susceptibles d'influer la capitalisation et la **solvabilité du Régime** et sa capacité à respecter ses obligations financières. L'Énoncé des politiques et des procédures de placement du Conseil de fiducie définit également les politiques, les principes de placement ainsi que les placements admissibles qui concourent à l'atteinte de ses objectifs.

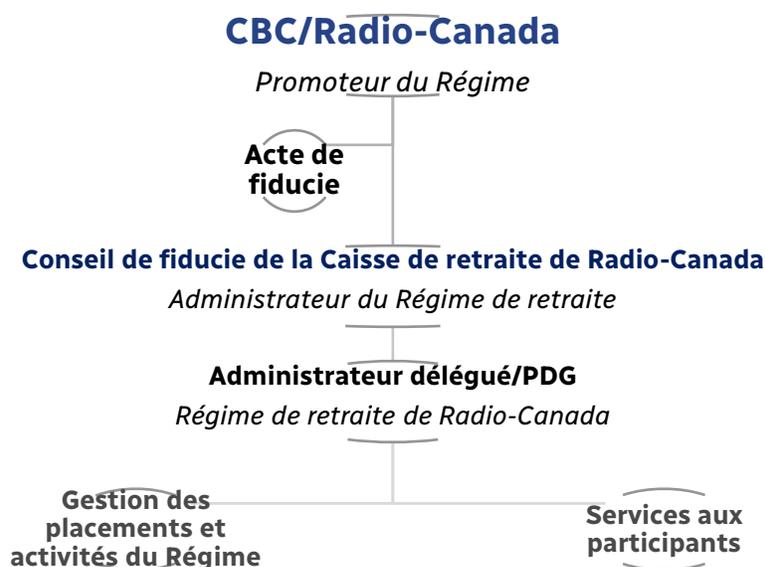
Bonnes pratiques de gouvernance

Le respect de bonnes pratiques de gouvernance permet au Conseil de fiducie de remplir ses obligations fiduciaires et soutient l'objectif visant à offrir une prestation de retraite sûre aux participants. Le Conseil de fiducie a adopté les principes de la Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite de l'**Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR)** comme cadre de gouvernance dans son engagement continu envers des pratiques saines.

Indépendance et structure

Le Conseil de fiducie administre le Régime à titre de fiduciaire pour l'employeur, les participants et anciens participants au Régime de retraite et toute autre personne ayant droit à des prestations de retraite ou à des remboursements en vertu du Régime. Les fiduciaires sont tenus d'agir de manière indépendante, sans représenter les intérêts de quiconque, qu'il s'agisse de CBC/Radio-Canada, participants actifs ou retraités. Les règlements administratifs du Régime comprennent un tableau qui définit les responsabilités des personnes qui prennent part à la gouvernance, à la gestion ainsi qu'aux opérations du Régime.

En vertu de l'Acte de fiducie, le Conseil de fiducie est composé de sept membres. Deux fiduciaires doivent être des cadres supérieurs désignés de CBC/Radio-Canada. Le Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada nomme les cinq autres, dont deux doivent être des administrateurs ou dirigeants de Radio-Canada et trois des nominations générales.



Que fait le promoteur?

CBC/Radio-Canada établit les prestations qui seront versées par le Régime et détermine l'admissibilité des employés en fonction des modalités décrites dans le texte du Régime.

La Société rend des décisions concernant la politique de capitalisations – niveaux de cotisations, excédents.

Nomme les fiduciaires qui siègent au Conseil de fiducie.

Reçoit le rapport d'expression d'assurance produit par le Conseil de fiducie.

Garantit le versement des prestations de retraite.

Et que fait le Conseil de fiducie?

Le Conseil de fiducie approuve et surveille la politique de placement et la structure d'investissement et assure le suivi du rendement.

Il administre les prestations de retraite conformément aux modalités décrites au texte du Régime.

Il approuve la nomination des auditeurs, des actuaires et du fournisseur de services d'administration des pensions.

Il examine les processus et assure le suivi des activités qui incombent à l'administrateur délégué/PDG et à la direction de la Caisse de retraite.

Il fournit de l'information sur les activités du Régime aux participants ainsi qu'au promoteur du Régime, notamment les Faits saillants annuels et le Rapport annuel du Régime de retraite de Radio-Canada et les bulletins trimestriels Communiqué.

Qu'en est-il de la direction?

La direction administre le Régime conformément à l'ensemble des exigences réglementaires.

Elle gère les opérations et les placements de la fiducie au quotidien.

Elle assure la prestation de services d'administration de pensions de qualité aux participants.

Elle vise à tirer des placements des rendements qui favorisent la viabilité à long terme du Régime.

Conseil de fiducie

Au 31 décembre 2022

Sandra Mason

Présidente du Conseil de fiducie et membre du Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada

Carol Najm

Vice-présidente et cheffe de la direction financière

François Roy

Membre du Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada

Marco Dubé

Vice-président, Personnes et Culture

Calum McLeod

Représentant des employés

Marie-Andrée Charron

Représentante des employés

Alain Pineau

Représentant des retraités

Le Conseil fonctionne en tant qu'organisme indépendant unique qui traite toutes les questions touchant l'administration des prestations, les placements, la gestion des risques et la production des rapports financiers et réglementaires.

Le Code de conduite

Le Code de conduite du Régime comprend des normes de conduite des affaires qui régissent les activités du Conseil de fiducie et celles d'autres personnes dans l'exercice de leurs fonctions. Il porte sur les questions entourant les conflits d'intérêts, les opérations à titre personnel, la confidentialité, la conduite des affaires, et fournit des directives au sujet des cadeaux et autres avantages. Les membres désignés du personnel effectuant des travaux au nom du Conseil de fiducie sont aussi soumis à une politique intitulée : « Code d'éthique, normes de conduite professionnelle et politique sur les placements personnels ».

Efficacité du Conseil de fiducie

Pour s'acquitter de leur mission de surveillance, les fiduciaires devraient, collectivement, posséder les compétences diversifiées nécessaires pour bien superviser des activités financières complexes et comprendre l'évolution des marchés financiers, de la gestion des risques et des principes actuariels. Le Conseil de fiducie a en place un programme d'orientation pour aider les fiduciaires nouvellement nommés à s'acquitter de leurs obligations fiduciaires et de gouvernance.

Ce programme comprend des séances de formation sur les responsabilités juridiques, les pratiques de gouvernance, la gestion des placements, les aspects financiers, les concepts actuariels et autres approches. En outre, le Conseil de fiducie dispose d'un programme de formation continue qui vise à permettre aux fiduciaires d'acquérir les connaissances nécessaires pour bien remplir leurs obligations. En 2022, le Conseil de fiducie a tenu six réunions.

Examen de la gouvernance

Le Conseil de fiducie mène un processus annuel d'autoévaluation en matière de gouvernance qui porte sur les pratiques exemplaires de gouvernance. 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 Conseil de fiducie réalise tous les dix ans un examen exhaustif des pratiques de gouvernance avec l'aide d'un tiers externe pour vérifier que la structure et les pratiques actuelles de gouvernance respectent toujours les pratiques exemplaires 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.

**Le Conseil de fiducie
s'engage à
investir pour VOTRE avenir.**

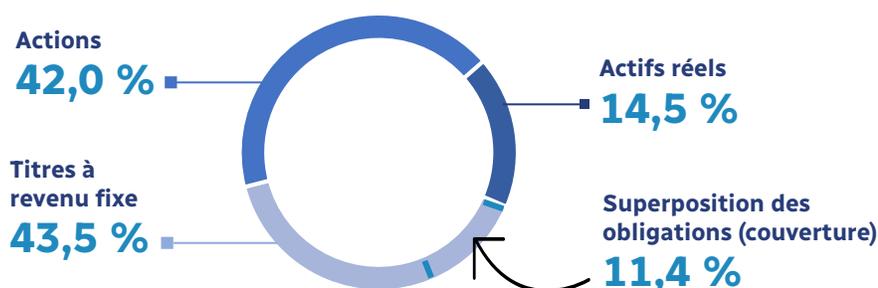
Investir l'actif du Régime

Le Conseil de fiducie est chargé d'investir l'actif du Régime, et, ce faisant, il détermine et met à profit les occasions de placement conformément à la *Loi sur les normes de prestation de pension, 1985*, aux règlements qui en découlent, à l'**Énoncé des politiques et des procédures de placement de la Caisse (EPPP)** ainsi que d'autres lois et règlements.

L'EPPP définit les politiques et principes de placement ainsi que les placements admissibles qui concourent aux objectifs du Régime. Il prévoit les objectifs stratégiques de la **composition d'actifs** des diverses catégories de placements, y compris les limites de la fourchette des pondérations cibles. L'EPPP, qui est revu et approuvé annuellement par le Conseil de fiducie, précise l'objectif de placement à long terme du Régime. L'EPPP fixe également les objectifs de rendement des différentes catégories de placements et du Régime dans son ensemble.

La répartition stratégique de l'actif du Régime joue un rôle de premier plan au chapitre des rendements des placements et des risques qu'ils comportent. Elle englobe deux grandes catégories d'actifs. 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 des obligations du Régime. Elle comprend aussi une composante formée d'instruments **dérivés** qui est superposée aux obligations pour couvrir les risques associés aux fluctuations des taux d'intérêt et d'inflation. La seconde catégorie se compose d'éléments, dont les actions cotées en bourse et les **placements privés** (les « actifs générateurs de rendement »), qui offrent un potentiel de rendement à long terme supérieur, mais sont en général plus volatils.

Répartition stratégique de l'actif de 2022



Les actifs du Régime sont gérés de manière active par un groupe de gestionnaires de placements internes et externes sous la direction de l'administrateur délégué/PDG. La direction est évaluée sur sa capacité de surpasser le rendement des indices de référence définis à l'EPPP et à dégager des rendements, après déduction de l'ensemble des frais, équivalant à la variation moyenne annuelle de la valeur d'un portefeuille de référence majorée de 0,5 %, en fonction de la moyenne mobile sur quatre ans.

Les fiduciaires mettent tout en œuvre pour maintenir la tradition de bonne gouvernance en matière de services, d'obligations fiduciaires et de reddition de comptes grâce à une fiducie spéciale dotée d'un personnel professionnel, c.-à-d. la direction du Régime.

Rôle de la direction

Le Conseil de fiducie a déterminé les responsabilités de la direction se rapportant aux activités de planification, d'exploitation et de production de rapports du 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/PDG, qui relève du Conseil de fiducie.

Sous réserve de l'approbation du Conseil, la direction rédige et applique toutes les politiques pertinentes, y compris celles qui touchent les placements, les communications, la conduite des affaires, les processus de contrôle, la rémunération, l'exploitation et l'administration. Conformément à ces politiques, la direction élabore et met en œuvre le programme de placement, et elle fixe les normes de qualité du service aux participants en plus de s'assurer qu'elles sont respectées. La direction fait régulièrement rapport aux fiduciaires de la conformité aux politiques applicables.

Direction

Duncan Burrill

Administrateur délégué /
président-directeur général

Julie Murphy

Secrétaire/trésorière

Gestion des placements

Patrizia Cappelli

Gestionnaire de portefeuille, Obligations intérieures

Laura Hurst

Gestionnaire de portefeuille,
Actions internationales,

Koblavi Fiagbedzi

Gestionnaire de portefeuille, Actifs réels

Bob VandenBygaart

Gestionnaire de portefeuille,
Actions américaines

Opérations

Francesca Adibe

Premier chef, Gestion des risques

Sheldon Sullivan

Premier chef, Opérations comptables

Carole Bélanger

Première directrice, Administration du Régime de retraite

Notre plan stratégique de 2021-2025

Notre vision est d'être un régime de retraite viable et performant qui compte pour les participants et CBC/Radio-Canada.

Notre énoncé de mission

- En tant que gestionnaire responsable de la Caisse de retraite de Radio-Canada, notre mission consiste à investir prudemment l'actif de la Caisse de manière à renforcer la viabilité financière du Régime, c'est-à-dire sélectionner des placements présentant un rapport risque-rendement approprié;
- Assurer aux participants des services de paiement exact, dans les délais, des prestations de retraite et des services d'administration des prestations de retraite de qualité, à un coût raisonnable;
- Maintenir la tradition de bonne gouvernance dans les services, la responsabilité fiduciaire et la reddition de comptes grâce à une fiducie spéciale dotée d'un personnel professionnel, selon un bon rapport coût-efficacité.

Pour honorer cette mission, le Conseil de fiducie et la direction ont élaboré un Plan stratégique pour la période 2021 à 2025. Nous surveillons, mesurons et examinons régulièrement les progrès réalisés quant à l'atteinte des buts définis au Plan stratégique et présentons des mises à jour trimestrielles à nos participants au moyen du bulletin **Communiqué** (<https://cbc-radio-canada-pension.ca/fr/publications/communiqué/>).

NOS BUTS STRATÉGIQUES

- 1 **Dégager des rendements nets ajustés au risque suffisants** pour assurer la viabilité financière et les besoins de liquidité du Régime.
- 2 **Fournir aux participants des services de retraite efficaces et de qualité** en améliorant sans cesse nos communications avec les participants et les parties intéressés.
- 3 **Maintenir en place des structures efficaces** de gouvernance et d'organisation qui répondent aux obligations fiduciaires et aux exigences opérationnelles.
- 4 **Promouvoir une culture axée sur la diversité** l'innovation, l'apprentissage continu et la responsabilité.

Nos résultats escomptés d'ici 2025

- 1 Le Régime de retraite de Radio-Canada demeure entièrement capitalisé.
- 2 Assurer la prestation rentable des services en répondant aux attentes des participants.
Veiller à ce que les participants reçoivent des communications complètes, claires et dans les délais impartis par leur moyen préféré.
- 3 Systèmes et processus organisationnels avancés et une équipe de direction très compétente.
Avoir en place des pratiques exemplaires relatives à la gouvernance et la surveillance d'un régime de retraite.
- 4 Recruter et conserver une équipe diversifiée et très motivée qui s'efforce de trouver des stratégies innovantes assorties d'une valeur ajoutée à long terme.

Nos réalisations jusqu'à maintenant

En 2022, nous avons fait des progrès importants dans l'atteinte de quatre buts stratégiques, en continuant de nous concentrer sur la mise en place d'un régime de retraite solide et résilient sur lequel nos participants peuvent compter.

Malgré la volatilité des marchés financiers cette année, le Régime conserve des assises financières solides, puisqu'en fin d'exercice, les deux indicateurs clés de sa santé financière, à savoir les coefficients de capitalisation selon les approches de continuité et de solvabilité, étaient encore nettement supérieurs à 100 %. La **stratégie de placement en fonction du passif (PFP)** du Régime lui a de nouveau permis d'atteindre son objectif principal, qui est de réduire la volatilité de la capitalisation selon le principe de solvabilité, tout en dégagant un rendement solide à long terme.

Nous nous engageons à faire en sorte que le Régime puisse offrir des prestations stables et sûres aux participants pendant longtemps. Durant l'année, nous avons mis en œuvre les changements apportés à la répartition stratégique de l'actif, y compris la réduction de l'effet de levier du Régime et l'exposition accrue aux placements privés dans le but de diversifier les sources de rendement du Régime. Le fait d'évaluer et de réviser régulièrement la répartition stratégique de notre actif aide le Régime à respecter ses objectifs de placement à long terme.

La compréhension des risques de placement auxquels s'expose le Régime et des sources de rendement nous permet d'avoir un portefeuille bien diversifié et de nous assurer d'être rétribués pour tous les risques que nous prenons. Au cours de l'année, le Régime a mis en branle un processus afin de trouver une nouvelle banque dépositaire pour les placements du Régime. Il s'agit d'un fournisseur de services essentiel qui aide le Régime à exécuter ses activités de placement avec davantage d'efficacité et d'efficacités. Ce projet sera mis en œuvre sur plusieurs années à compter de 2023.

En vue d'améliorations futures aux services offerts aux participants, le Régime a mis à niveau son système de paiement des prestations de retraite. Nous gardons le cap sur la prestation de services qui ont de la valeur pour les participants et la protection des données sensibles et des systèmes employés dans le cadre de l'administration du Régime.

Ce qui nous attend

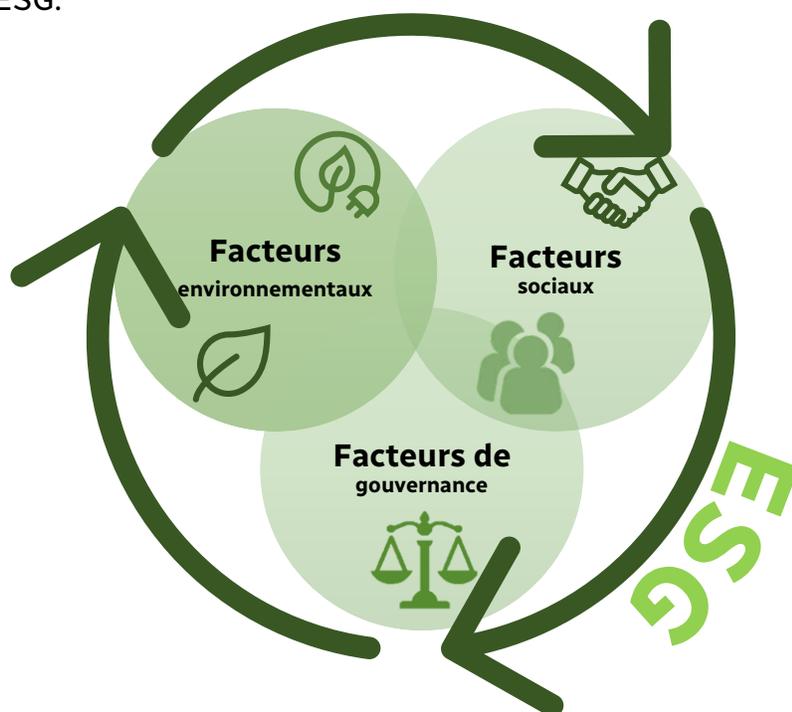
À la suite de l'examen de la répartition stratégique de l'actif mené en 2022, le Régime apportera d'autres changements à la répartition stratégique de son actif. La nouvelle répartition de l'actif tient compte de l'évolution de notre approche de placement en fonction du passif et assure un meilleur équilibre entre l'objectif de capitalisation du Régime sur base de continuité et celui sur base de solvabilité. Nous sommes résolus à disposer d'une stratégie de placement qui sous-tend l'objectif principal du Régime visant à assurer la sécurité des prestations de nos participants.

Le fait d'avoir en place des pratiques exemplaires de gouvernance contribue depuis longtemps à la réussite du Régime. En 2023, le Conseil de fiducie procédera à l'examen de son cadre et de ses pratiques de gouvernance pour vérifier que la surveillance du Régime repose toujours sur les normes de gouvernance les plus élevées.

Portant sur les années 2021 à 2025, le Plan stratégique du Régime en sera à mi-chemin de sa période de mise en œuvre en 2023. Un examen intermédiaire des principaux facteurs du contexte actuel en matière de placements, de réglementation et du profil des participants du Régime, nous aidera à rester concentrés sur les bonnes priorités et à faciliter la réussite continue du Régime à long terme.

Investissement responsable

Le Régime préconise une approche d'investissement responsable aux termes de laquelle il intègre des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la stratégie de placement. Cette façon de faire cadre avec notre mission et aide à dégager un meilleur rendement ajusté au risque à long terme. Dans le cadre de la gestion des placements, le Régime a l'obligation fiduciaire de maintenir des processus de placement robustes qui tiennent compte des facteurs traditionnels et des facteurs ESG.



Politique d'investissement responsable et mise en œuvre

Nous avons détaillé notre politique d'investissement responsable dans notre Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP).

On y retrouve les grands principes suivants :

- Les facteurs ESG peuvent entraîner des répercussions considérables sur le rendement des placements et les risques qu'ils comportent.
- Les changements climatiques présentent un risque systémique et des possibilités de placement.
- La gouvernance d'entreprise joue un grand rôle dans la réussite à long terme des sociétés.
- L'actionnariat actif et le dialogue avec la direction des sociétés aident à gérer le risque et contribuent au rendement à long terme des placements.
- L'approche qui consiste à éviter les secteurs et les sociétés qui présentent des risques très élevés liés aux facteurs ESG se veut une façon prudente d'investir.

- Il est important de faire preuve de transparence quant à notre approche d'investissement responsable et de la communiquer à nos participants.

Notre approche d'investissement responsable :

INTÉGRATION DES FACTEURS ESG

Nous intégrerons les facteurs ESG à nos processus de placement. Autrement dit, nous évaluerons les placements en tenant compte des risques liés aux facteurs ESG et des possibilités de chaque investissement. Un élément clé de cette évaluation porte sur l'approche et la stratégie que les sociétés emploient pour gérer les questions ESG. L'évaluation des facteurs ESG est ensuite combinée à notre processus habituel d'examen des placements et de contrôle préalable en vue d'une appréciation plus globale et robuste de chacun des investissements. Cela s'applique à tous nos placements actuels et nouveaux. L'intégration des facteurs ESG à nos processus de sélection et de surveillance des placements aide à améliorer nos rendements ajustés au risque et à nous assurer d'être rétribués pour les risques auxquels nous sommes exposés.

ACTIONNARIAT ACTIF

Nous ferons preuve d'actionnariat actif à l'égard de nos placements et dialoguerons avec la direction des sociétés quant à leurs approches en matière de questions ESG. Par exemple, nous évaluerons leurs stratégies d'affaires pour voir comment elles prévoient faire évoluer leur entreprise en fonction des questions ESG. Le fait d'être des actionnaires actifs, notamment en détenant des actions avec droit de vote, en surveillant les activités des entreprises et en travaillant avec les gestionnaires, nous aide à mieux gérer les risques et cela a un effet sur le rendement à long terme des placements. Nous surveillerons les nouvelles questions soulevées en matière de gouvernance d'entreprise au sein des entreprises desquelles nous détenons des actions et voterons de manière à optimiser la valeur à long terme des placements du Régime. Notre engagement et dialogues avec les entreprises, par l'intermédiaire des associations dont nous sommes membres, et la collaboration avec d'autres investisseurs qui ont la même priorité concrétisera notre actionnariat actif.

Changement Climatique

Nous reconnaissons que les changements climatiques exposent les placements du Régime à des risques à court et à long terme, mais lui offrent aussi l'occasion de saisir de nouvelles possibilités de placement. Les changements climatiques ont fait évoluer considérablement le profil de risque des placements du Régime. Ainsi, les principaux risques liés aux changements climatiques du Régime comprennent les risques pour les biens matériels dans lesquels nous investissons et les risques technologiques pour les placements liés au rythme accéléré auquel les sociétés adoptent de nouvelles technologies. Les politiques publiques touchant les changements

climatiques changent rapidement et engendrent des effets profonds tant sur la viabilité financière des sociétés que sur celle de l'ensemble des industries.

Pour permettre au Régime de tirer les rendements nécessaires de ses placements, nous devons anticiper l'incidence qu'auront les changements climatiques et les interventions politiques en la matière sur nos placements dans l'avenir. Nous appuyons donc les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) visant à améliorer la communication d'information sur les risques liés aux changements climatiques par les sociétés, car cela nous aidera à évaluer les risques et les occasions liés aux changements climatiques des portefeuilles de la Caisse.

Activités ESG de 2022

Nous avons mené les activités suivantes en 2022 afin d'intégrer des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à nos stratégies de placement :

- **Politique d'investissement responsable** – Nous avons poursuivi la mise en œuvre de notre nouvelle politique d'investissement responsable dans le cadre de nos processus de placement, y compris les moyens de parfaire notre compréhension des risques liés aux ESG et risques connexes auxquels le Régime est exposé.
- **Actionnariat actif** – Nous avons actualisé nos lignes directrices sur le vote par procuration afin qu'elles rendent compte de l'attention accrue que le Régime porte aux questions ESG.
- **Adhésion à l'AIR** – Nous avons adhéré à l'Association pour l'investissement responsable (AIR) canadienne.



L'Association pour l'investissement responsable

Rapport de gestion

Aperçu financier

Le Régime offre des prestations déterminées à ses participants, conformément au texte du Régime, à l'Acte de fiducie et aux autres documents se rapportant au Régime. La gestion de l'actif du Régime vise à produire, moyennant un risque modéré, un rendement suffisant pour honorer ses obligations et pour éviter, si possible, au promoteur d'avoir à verser d'autres paiements spéciaux. La politique de placement est exposée dans l'EPPP du Régime. Elle est revue et approuvée chaque année par le Conseil de fiducie, comme l'exige la *Loi sur les normes de prestation de pension de 1985* (la « Loi ») et les règlements qui en découlent.

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 relativement à des facteurs de nature économique et non économique. Les principales hypothèses économiques portent notamment 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 cessation d'emploi 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 meilleures estimations de la direction, des gestionnaires de portefeuille et des évaluateurs sont employées pour sélectionner les hypothèses actuarielles requises pour déterminer la juste valeur des placements dans des titres non négociés sur le marché.

Revenus de placement

Les revenus de placement ont augmenté en 2022, se chiffrant à 305,1 millions de dollars par rapport à 299,4 millions en 2021. Ces revenus comprennent les intérêts et les dividendes gagnés durant l'année, ainsi que les distributions versées par le portefeuille de placements privés. Les revenus tirés des placements à revenu fixe du Régime se sont chiffrés à 83,4 millions de dollars en 2022, en baisse de 2,2 millions par rapport à 2021, car la pondération en titres à revenu fixe du Régime a été diminuée durant l'année.

Les revenus tirés des placements en actions du Régime se sont établis à 119,3 millions de dollars en 2022, en baisse de 9,0 millions par rapport à 2021, les distributions associées aux investissements en capital ayant été moindres en 2022 à cause de la conjoncture difficile. Les placements sous forme d'actifs réels du Régime ont connu une autre très bonne année en 2022, avec des distributions totalisant 102,5 millions de dollars, ce qui correspond à une augmentation de 16,9 millions de dollars comparativement à 2021. Les distributions sont une source de rentrées de fonds régulières pour couvrir le service des prestations mensuelles. La gestion des besoins de trésorerie du Régime et le profil de liquidité des placements sont au nombre des principaux facteurs dont le Régime tient compte pour établir la répartition stratégique de son actif.

Variation de la juste valeur des placements

La valeur des placements du Régime a diminué en 2022 à la suite du repli considérable des marchés des titres à revenu fixe et des actions. Les rendements des titres à revenu fixe du Régime ont été négatifs, les fortes hausses des taux d'intérêt durant l'année ayant eu un effet baissier sur les cours des obligations. Les actions et les investissements en capital ont tous deux accusé un recul en 2022, mais les revenus tirés des investissements en capital ont été suffisants pour produire un rendement global positif. Les rendements positifs que le Régime a tirés de ses placements en titres de créance privés et en actifs réels en 2022 ont annulé en partie les pertes qu'il a subies. Le rendement global du Régime en 2022 s'est chiffré à -12,6 % (+8,2 % en 2021). Ainsi, en 2022, le rendement dégagé de ses titres à revenu fixe, ses placements en actions et ses actifs réels a été respectivement de -19,1 %, -5,9 % et +13,4 %.

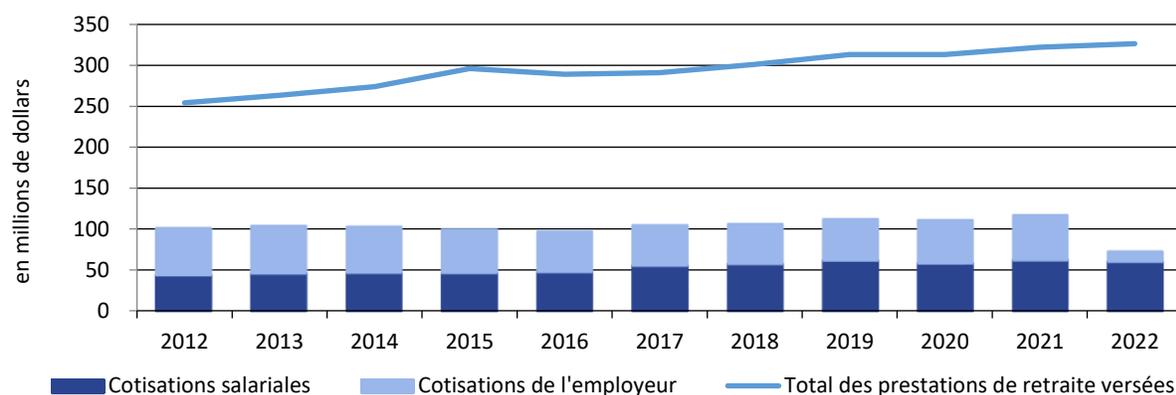
La juste valeur des placements du Régime a diminué de 1,5 milliard de dollars en 2022 comparativement à une hausse de 472,8 millions en 2021. Les pertes du Régime découlant de ses titres à revenu fixe et de ses placements en actions ont totalisé respectivement 1,2 milliard de dollars et 333,9 millions de dollars en 2022, alors que les gains au titre des placements en actifs réels se sont chiffrés à 46,0 millions de dollars. Ces chiffres reflètent les gains et pertes réalisés et non réalisés au cours de l'année.

Cotisations

Le coût du régime de retraite à prestations déterminées est appelé « coût des services courants » (c.-à-d. le montant des cotisations requises pour financer les prestations de retraite futures acquises durant l'exercice en cours). En général, il est partagé en parts égales (50 %/50 %) par CBC/Radio-Canada à titre de promoteur (employeur) et de fournisseur du Régime et par les employés (participants actifs). Le coût des services courants, qui était de 18,4 % de la masse salariale en 2021, a diminué et représentait en 2022 17,9 % de la masse salariale (les participants actifs et le promoteur assumant chacun une quote-part de 8,95 %), surtout en raison d'une

augmentation des rendements futurs estimatifs des placements du Régime sur une base actuarielle. En avril 2022, au moment de déposer l'évaluation actuarielle de 2021, CBC/Radio-Canada n'est plus autorisée à verser des cotisations d'employeur, car l'excédent de capitalisation du Régime dépassait les limites permises aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et conformément à la *Loi sur les normes de prestation de pension de 1985*. Les cotisations totales au Régime se sont chiffrées à 72,3 millions de dollars en 2022, en baisse par rapport aux 116,5 millions inscrits en 2021. Les cotisations salariales au titre des services courants ont augmenté, pour atteindre 54,3 millions de dollars en 2022 (1,5 million de plus qu'en 2021), et, compte tenu de l'obligation de cesser de cotiser au deuxième trimestre, les cotisations patronales se sont chiffrées à 12,6 millions de dollars (en baisse de 42,2 millions par rapport à 2021). Le montant des cotisations au titre des services passés (rachats de services) a diminué de 3,9 millions de dollars, pour s'établir à 3,8 millions, et les transferts au Régime provenant d'autres régimes de retraite ont totalisé 1,5 million de dollars. Le graphique ci-dessous montre l'évolution sur dix ans des cotisations par rapport aux prestations de retraite versées. Il met en évidence la maturité du Régime, les prestations versées étant beaucoup plus élevées que les cotisations reçues.

Cotisations par rapport aux prestations de retraite versées



Prestations de retraite versées

Les prestations de retraite versées au titre du Régime totalisent 326,4 millions de dollars en 2022, une hausse de 4,1 millions de dollars par rapport à 2021. Les prestations versées aux retraités ont augmenté de 7,5 millions de dollars en 2022, pour atteindre 270,1 millions, en raison de l'ajustement annuel au coût de la vie de 2,41 %. Le Régime établit une moyenne d'une année à l'autre à partir des données publiées par Statistique Canada pour calculer l'ajustement au coût de la vie applicable aux prestations versées aux retraités. Au 31 décembre 2022, le Régime comptait 10 252 retraités, comparativement à 10 164 en 2021, de sorte qu'il a servi 88 rentes de plus en 2022. Les prestations de décès ont augmenté, pour atteindre 38,4 millions de dollars, tandis que les remboursements de cotisations et transferts à d'autres régimes se sont élevés à 17,6 millions de dollars. Les achats de prestations complémentaires dans le cadre de PenFlex ont totalisé 0,4 million de dollars en 2022.

Charges administratives

Aux termes de l'Acte de fiducie, le Régime acquitte les dépenses liées aux activités de placement et à l'administration du service des prestations. Les charges administratives ont atteint 55,6 millions de dollars en 2022, marquant une diminution de 25,5 millions par rapport au total de l'exercice précédent. La diminution des charges en 2022 est attribuable en grande partie aux rendements négatifs des titres de participation (cotés en bourse et privés) qui se sont traduits par une baisse considérable des honoraires liés au rendement versés aux gestionnaires de placement externes. En 2022, les charges administratives représentent 68,7 cents par tranche de 100 dollars d'actif moyen sous gestion (68,7 **points de base**) contre 94,5 cents en 2021 (94,5 points de base).

Les honoraires liés au rendement payés aux gestionnaires d'actifs externes ont totalisé 14,4 millions de dollars en 2022 (44,8 millions en 2021), en forte baisse après le fléchissement des rendements lors du repli des marchés. 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 2022, les honoraires liés au rendement représentaient 17,8 cents sur les 68,7 cents (26 % des coûts totaux en 2022) contre 52,3 cents sur 94,5 cents en 2021 (55 % des coûts totaux en 2021). Les **frais de gestion** interne ont augmenté de 780 000 dollars en 2022, parce que le Régime a disposé d'un effectif complet et que le coût des services libellés en dollars américains a été plus élevé à cause de la faiblesse du dollar canadien. Le coût de l'administration du service des prestations a fléchi de 41 000 dollars en 2022 comparativement à 37 000 dollars pour les charges du Conseil de fiducie. Les dépenses non liées au rendement ont totalisé 50,9 cents par tranche de 100 dollars d'actif moyen en 2022 contre 42,3 cents en 2021, puisque la valeur de l'actif moyen du Régime a diminué durant l'année.

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 porte sur les données de l'exercice 2021. Les coûts de gestion des placements du Régime représentaient 52,3 cents par tranche de 100 dollars d'actif sous gestion en 2021, tandis que les frais de référence pour d'autres gestionnaires d'actifs canadiens (sans ajustement en fonction de la taille ou de la composition de l'actif) totalisaient 51,9 cents. Cela indique que les coûts liés à la gestion des placements du Régime se comparent à la moyenne canadienne en 2021. Le Régime se sert chaque année de ce sondage pour vérifier si ses coûts se situent dans la moyenne du secteur. Au cours des dernières années, les coûts du Régime se sont constamment maintenus près des frais de référence (selon l'année, ils ont été légèrement inférieurs ou légèrement supérieurs à ces frais).

Obligations au titre des prestations 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. Celle-ci établit ces obligations selon deux approches différentes : 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, le Régime a un **déficit** de capitalisation. Étant donné que les méthodes employées pour établir les obligations au titre des prestations diffèrent selon chaque approche, l'évaluation peut indiquer que le Régime a un excédent de capitalisation en vertu d'une approche et un déficit en vertu de l'autre approche. À l'heure actuelle, le Régime affiche un excédent de capitalisation selon les deux approches. Les résultats de l'évaluation et les raisons pour lesquelles les obligations au titre des prestations sont établies en fonction de différentes approches sont présentés à la page suivante.

Approche de continuité

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 la projection sur base de continuité de 2022 diffèrent de celles employées pour l'évaluation actuarielle de 2021. Le taux de rendement à long terme prévu pour l'actif du Régime a été augmenté de 5,65 % par année en 2021 à 5,95 % par année en 2022. Ce taux est établi à l'aide des taux de rendement à long terme prévus par l'actuaire pour la répartition stratégique de l'actif du Régime dans son EPPP, sous réserve du taux maximal prescrit par le **Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)**.

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 le taux de rendement actuariel hypothétique 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 5,4 milliards de dollars au 31 décembre 2022, en baisse de 105,1 millions de dollars par rapport aux 5,5 milliards de dollars constatés pour l'exercice précédent.

La capitalisation selon l'approche de continuité est calculée de deux façons différentes : d'une part, elle est présentée aux états financiers du Régime conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR), et d'autre part, à des fins réglementaires, en vue d'une présentation au BSIF. Le calcul pour le BSIF exige que les gains et pertes de placement du Régime soient lissés sur une période de quatre ans afin de réduire (ou « atténuer ») les effets du rendement d'une année donnée sur la capitalisation du Régime. Le tableau ci-dessous présente la capitalisation du Régime en vertu de chaque scénario. Aux fins de présentation de l'information financière, le Régime utilise le calcul comptable du **coefficient de capitalisation** selon l'approche de continuité, car l'ajustement pour lissage de l'actif ne figure pas dans les états financiers.

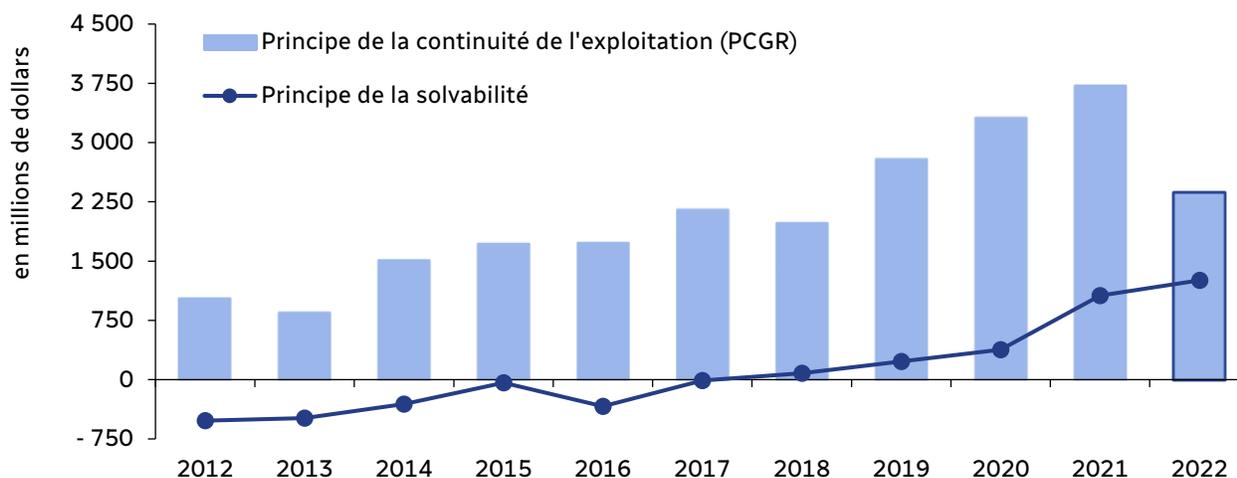
(en milliers de dollars canadiens) Au 31 décembre 2022	Calcul comptable (PCGR)	Calcul réglementaire (BSIF)
Actif net disponible pour le service des prestations	7 728 365 \$	7 728 365 \$
Ajustement pour lissage (<i>pertes nettes reportées</i>)	s.o.	679 414
Actif net disponible pour le service des prestations (<i>après ajustement</i>)	7 728 365	8 407 779
Obligations au titre des prestations (<i>approche de continuité</i>)	5 369 020	5 369 020
Excédent de la Caisse	2 359 345 \$	3 038 759 \$
Coefficients de capitalisation : 2022	143,9 %	156,6 %
Coefficients de capitalisation : 2021	167,9 %	151,1 %

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 pour assurer le versement de 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 prestation de pension de 1985* et des exigences du BSIF en matière de présentation de l'information. L'évaluation de la solvabilité est une mesure d'information réglementaire et n'est pas requise pour l'information financière. Selon l'approche de solvabilité, les obligations estimatives au titre des prestations de retraite s'élèvent à 6,5 milliards de dollars, tandis que l'excédent projeté se chiffre à 1,3 milliard de dollars, de sorte que le ratio de solvabilité au 31 décembre 2022 est de 119,4 %. L'hypothèse de taux d'actualisation utilisée pour établir le passif de solvabilité a augmenté, en raison de la hausse des rendements et du fait que les rendements futurs attendus des titres à revenu fixe sont plus élevés. Compte tenu de ces rendements attendus supérieurs et d'une diminution du passif plus importante que celle de l'actif du Régime en 2022, la solvabilité nette du Régime s'est améliorée de 191,5 millions de dollars.

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.

Excédent de capitalisation / (déficit) au 31 décembre



Approche de placement

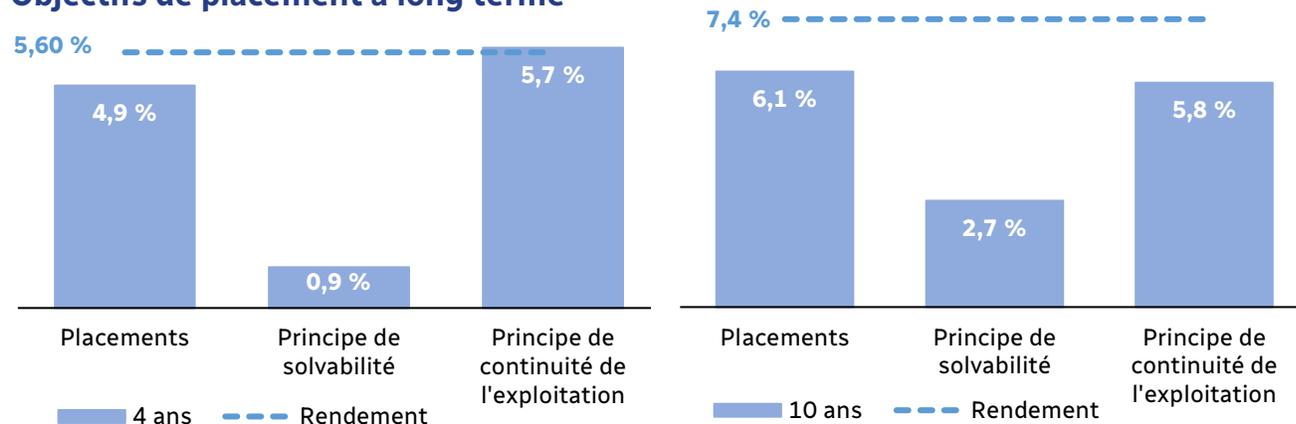
Conformément à la *Loi sur les normes de prestation de pension de 1985*, le Conseil de fiducie et la direction du Régime doivent faire preuve dans l'administration et le placement des fonds du Régime du soin, de la diligence et de la compétence qu'une personne d'une prudence normale exercerait relativement à la gestion des biens d'autrui. L'actif doit être investi avec prudence, en tenant compte de tous les facteurs susceptibles d'influer sur la capitalisation et la solvabilité du Régime. L'Énoncé des politiques et des procédures de placement (l'EPPE) indique les placements autorisés et les restrictions afférentes à la lumière des besoins et des objectifs du Régime. 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.

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.

Sur quatre ans, le rendement annuel du Régime est supérieur à l'objectif déterminé pour l'actif ainsi qu'à l'objectif à long terme selon l'approche de solvabilité, mais inférieur à l'objectif sur base de continuité. Sur une période de dix ans, tous les objectifs ont été atteints.

Objectifs de placement à long terme

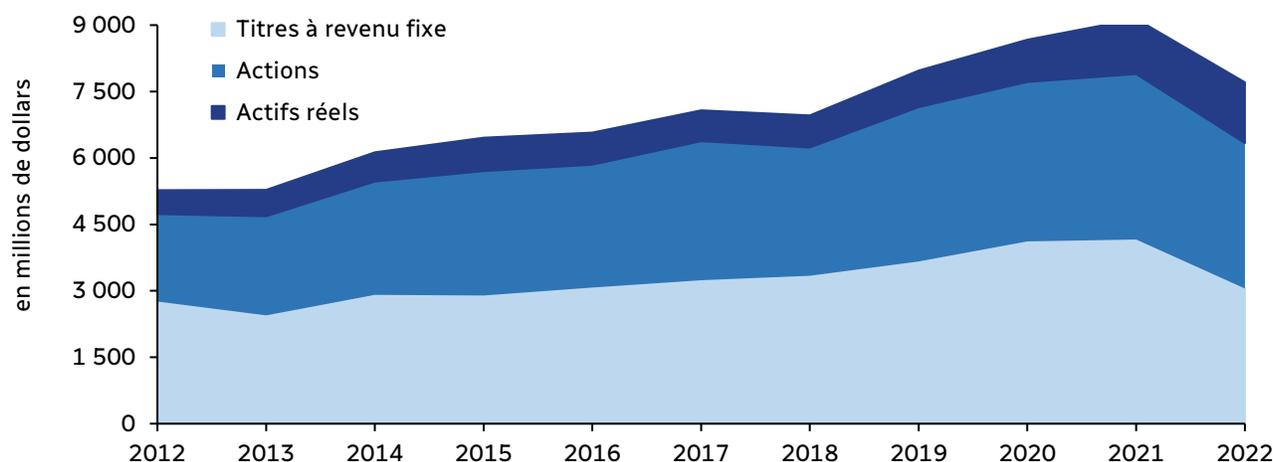


Répartition de l'actif et stratégie de placement

La composition stratégique cible de l'actif du Régime est la suivante : titres à revenu fixe, 43,5 %; actions, 42 %; actifs réels, 14,5 %. Elle comprend aussi des instruments dérivés à revenu fixe pour couvrir une partie du risque de taux d'intérêt et du risque d'inflation auxquels le Régime est exposé.

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 répartition stratégique cible de l'actif. Il peut ainsi améliorer son rendement en tirant parti de l'évolution des marchés s'il existe manifestement un risque ou une possibilité de rendement important sur le marché. Le Régime peut accroître la pondération d'une catégorie de placements susceptible d'offrir un rendement supérieur et abaisser celle dont le rendement attendu risque d'être décevant.

Répartition de l'actif à la juste valeur



Gestion des risques

Le Régime a été mis sur pied dans le but de verser des prestations de retraite viagères à ses participants. Pour honorer cet objectif, le Régime met l'accent sur l'atteinte de coefficients de capitalisation stables et le dégagement d'un solide rendement de son actif. Conformément à nos obligations fiduciaires et aux exigences réglementaires, le Régime intègre la gestion des risques à la surveillance exercée à l'égard de l'ensemble des activités de placement et de l'administration des prestations. Ce faisant, il gère le risque stratégique et les risques liés aux placements, à la conformité et à la réglementation auxquels le Régime est exposé ainsi que les processus opérationnels, y compris ceux afférents aux technologies de l'information, afin de protéger le Régime des risques opérationnels et assurer la résilience de ses activités.

Répartition stratégique de l'actif

Le Régime réalise des études de modélisation de l'actif et du passif afin d'examiner le profil risque-rendement associé à la répartition stratégique actuelle de l'actif, et à d'autres alternatives potentielles. Ces études tiennent également compte des répercussions de différentes conjonctures économiques sur l'actif et le passif (obligations au titre des prestations). La gestion actif-passif sert à établir une répartition stratégique de l'actif qui permet de gérer efficacement les risques, d'assurer la pérennité du Régime et d'améliorer sa santé financière.

L'étude de modélisation de l'actif et du passif la plus récente, datant de 2022, a de nouveau confirmé l'efficacité globale de la stratégie de placement en fonction du passif, tout en identifiant les aspects à améliorer. Elle a démontré que cette stratégie continue d'offrir un équilibre optimal entre la stabilité de la situation de capitalisation et le rendement attendu. À la suite de l'étude de modélisation de l'actif et du passif de 2022, le ratio de couverture cible du risque de taux d'intérêt de la trajectoire d'ajustement progressif a été abaissé. En vertu de cette trajectoire, le ratio de couverture du risque de taux d'intérêt du Régime est ajusté en fonction du niveau des taux d'intérêt. Dans le contexte de hausse des taux d'intérêt en 2022, la réduction du ratio de couverture du risque de taux d'intérêt du Régime a permis de diminuer les pertes de **couverture** à court terme et les pressions sur les liquidités.

L'objectif du Régime est de choisir parmi les placements admissibles ceux qui produisent un rendement acceptable pour remplir ses obligations. 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 sur les marchés boursiers.

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 répartition stratégique de l'actif, c'est-à-dire la pondération 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). La répartition stratégique de l'actif du Régime présente un risque que le Conseil de fiducie considère comme modéré; le Conseil de fiducie juge par ailleurs que la composition de l'actif est la plus appropriée pour satisfaire aux obligations futures du Régime en matière de prestations.

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, le Régime quantifie son appétence pour le risque en matière de placement par rapport à un budget de risque à l'échelle de la Caisse. Le Régime mesure son risque de capitalisation principalement à la lumière de son appétence pour le risque.

Le risque de capitalisation ou la probabilité que la valeur marchande de l'actif du Régime soit insuffisante pour couvrir la valeur actuelle du passif est la principale mesure du risque auquel s'expose une caisse de retraite. Un faible risque de capitalisation renforce la sécurité des prestations des participants du Régime et assure la stabilité des cotisations pour CBC/Radio-Canada. Le Régime gère son risque de capitalisation et ses charges de retraite au moyen de la répartition stratégique de son actif.

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 définit 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 le mettre en œuvre et il incombe au personnel de tous les échelons de l'organisation de gérer les risques propres à leurs secteurs de responsabilité. Dans le tableau qui suit, le Régime utilise un modèle à trois lignes de défense qui concourt à une structure de gouvernance rigoureuse permettant de bien gérer les risques du Régime.

Première ligne de défense

Responsables de la gestion des risques

Les fonctions liées aux placements et aux opérations du Régime.

Sont responsables :
de l'identification;
de l'évaluation;
de l'atténuation;
de la surveillance;
de la déclaration des risques à la lumière des politiques et appétence approuvées en matière de risques.

Deuxième ligne de défense

Surveillance des risques

Gestion des risques et conformité.

Définit les pratiques de gestion des risques et fournit des conseils en la matière.

Surveille l'efficacité des pratiques de gestion des risques du premier niveau d'intervention.

Contrôle et fait rapport de manière indépendante du degré de risque par rapport à l'appétence pour le risque du Régime.

Troisième ligne de défense

Assurance indépendante

Services indépendants d'assurance et de consultation auprès

du Conseil et de la direction sur l'efficacité des pratiques de gestion des risques.

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. À cette fin, le Régime tient un registre dans lequel sont recensés et évalués tous les risques auxquels il s'expose. **Les risques font l'objet d'une évaluation en fonction de leurs incidence potentielle et probabilité d'occurrence.** Ils sont répartis dans cinq grandes catégories qui découlent d'objectifs organisationnels : le risque stratégique, le risque lié aux placements, le risque opérationnel, le risque lié à la conformité et à la réglementation et le risque lié 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.

Risque stratégique

Le risque stratégique est associé au processus décisionnel qui se rapporte à l'orientation stratégique à long terme du Régime. Le Régime emploie plusieurs processus pour gérer le risque stratégique auquel il est exposé, dont les suivants : 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 répartition stratégique 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 du Régime. La direction et le Conseil de fiducie se rencontrent chaque trimestre pour examiner et évaluer les progrès réalisés par le Régime quant à l'atteinte des buts stratégiques approuvés et les risques connexes.

Risque lié aux placements

Il s'agit du risque que la valeur de l'actif du Régime diminue, 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 et placements privés) à cause des fluctuations du marché. Le Régime gère ce risque grâce à 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. Voici les types de risque du marché auxquels s'expose le Régime :

a) Risque de taux d'intérêt : Il s'agit du risque que les fluctuations des taux d'intérêt aient une incidence directe sur la valeur de l'actif et du passif du Régime. La valeur des placements en titres à rendement fixe du Régime subit l'effet de la variation des taux d'intérêt nominaux et réels. Le passif du Régime est sensible aux modifications apportées aux hypothèses concernant le rendement de l'actif à long terme, l'indexation des salaires, le taux de mortalité et l'inflation. La note 3 e) ii) b) des états financiers décrit l'effet de ces modifications sur le rendement à long terme hypothétique employé dans les évaluations actuarielles selon l'approche de continuité. Les faibles rendements hypothétiques font augmenter le coût des services courants, de sorte que les participants et CBC/Radio-Canada doivent tous deux assumer un coût plus élevé.

En vertu de la réglementation en vigueur, la capitalisation du Régime correspond à la moindre des deux valeurs actuarielles calculées respectivement selon les approches de continuité et de 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 de placement en fonction du passif 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 placements en titres à revenu fixe du Régime.

b) Risque de volatilité : La juste valeur de l'actif du Régime au 31 décembre 2022 s'établit à 7,7 milliards de dollars, dont 2,6 milliards de dollars en actions cotées en bourse. Cet investissement considérable en actions cotées en bourse 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 non traditionnels comme des actifs réels et des investissements en capital, qui ont des horizons lointains.

La diversification des catégories d'actif, des stratégies de placement et des gestionnaires de portefeuille est 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 du risque de volatilité.

c) Risque de change: Le Régime investit dans des titres étrangers dont la juste valeur peut fluctuer en fonction des variations dans le cours du titre ainsi que de la valeur relative du dollar canadien. Le risque de change s'entend du risque que la valeur des titres libellés en devises étrangères diminue à la suite d'une variation (augmentation) de la valeur du dollar canadien par rapport aux autres devises. Pour réduire le risque de change auquel il est exposé, le Régime conclut à l'occasion des contrats de change à terme. La note 3 e) ii) a) des états financiers traite plus en détail de la gestion du risque de change du Régime.

Risque de crédit

Il s'agit du risque qu'une partie reliée 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 aux placements du Régime en imposant un plafond au nombre de 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 pondérations maximales en placements 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 placements afin d'honorer ses obligations relatives aux prestations à verser, aux dépenses d'exploitation, aux pertes au cours du marché des dérivés et à d'autres engagements à long terme en capitaux. Le risque de liquidité fait référence au risque que le Régime ne soit pas en mesure de respecter ses obligations financières à leur échéance. En 2022, la somme des prestations versées et des charges administratives du Régime, totalisant 382,0 millions de dollars, a été en partie compensée par les cotisations salariales de 59,7 millions de dollars et les cotisations patronales de 12,6 millions de dollars. Les liquidités nécessaires au service de la tranche restante des prestations de retraite proviennent des revenus de placement et du produit de la vente d'actifs. Afin d'atténuer le risque de liquidité auquel il s'expose, le Régime détient un portefeuille de billets à court terme et des dépôts bancaires 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 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 des interruptions éventuelles des activités ainsi que des processus pour gérer les risques liés à la sécurité de l'information.

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 la réputation du Régime. Pour atténuer les risques, le Régime a élaboré des procédures de conformité. De plus, le Régime 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 et vérifiant nos modèles internes ainsi qu'en produisant des rapports en regard des résultats indépendants obtenus par des fournisseurs de services d'expertise externes. La réalisation d'examen externes du cadre d'expression d'assurance et d'audits externes annuels contribue autant à gérer le risque lié aux rapports.

Performance des placements

Environnement d'investissement

Les marchés financiers mondiaux ont connu une année 2022 particulièrement difficile, les marchés des capitaux ayant dû composer avec un éventail de conditions géopolitiques et économiques. Les diverses banques centrales partout dans le monde ont relevé considérablement les taux d'intérêt pour lutter contre la flambée des taux d'inflation. Les fonds de relance versés par les gouvernements en 2021, la guerre en Ukraine, la perturbation des chaînes d'approvisionnement, les dépenses des consommateurs, qui délaissent les biens au profit des services ainsi que l'importante création d'emplois et les solides hausses salariales ont fait grimper l'inflation à des taux inégalés depuis près de 40 ans. À cause de ces facteurs, les marchés des actions internationales et des obligations ont tous deux subi des baisses marquées durant l'année. Toutefois, malgré les turbulences qui ont secoué les marchés financiers, la croissance économique mondiale a été remarquable.

Le Canada a enregistré en 2022 son plus bas taux de chômage en plus d'un demi-siècle. L'inflation globale a affiché sa plus forte progression depuis 1983, les huit composantes principales de l'**indice des prix à la consommation (IPC)** ayant augmenté. Étant donné que l'inflation dépasse nettement la cible de 2,0 % qu'elle a fixée, la Banque du Canada a rehaussé à sept reprises son taux de financement à un jour, qui est passé de 0,25 % à 4,25 %, affichant du coup sa plus importante hausse annuelle en plus de 40 ans.

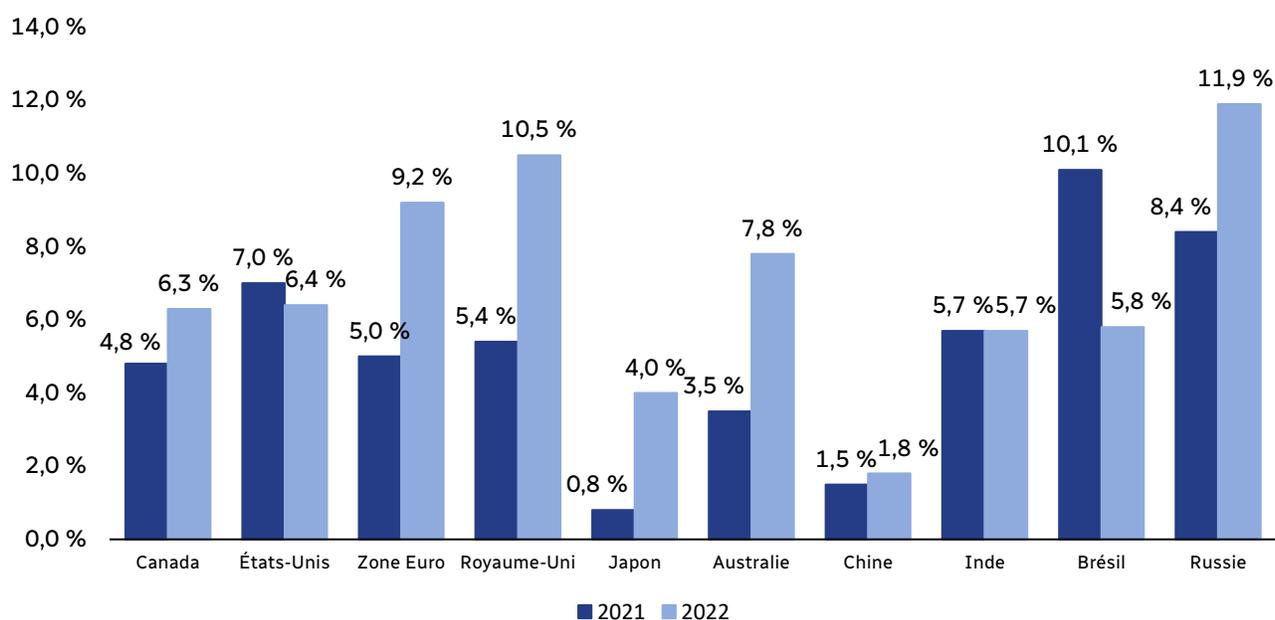
La hausse des taux d'intérêt en 2022 a fait en sorte que les marchés des actions et des obligations canadiennes ont l'un comme l'autre affiché des rendements négatifs. Les titres du secteur de l'énergie ont été les plus performants, suivis de ceux du secteur des technologies de l'information; la valeur des titres du secteur des soins de santé a quant à elle diminué de moitié. Les investisseurs à la recherche d'un revenu au Canada disposent désormais de plus de choix, les rendements des obligations d'État avoisinant 4 % à la fin de 2022 comparativement à plus de 5 % pour les obligations de sociétés canadiennes.

La forte inflation et la hausse des taux d'intérêt ont aussi entraîné des répercussions sur les économies ailleurs qu'au Canada. La politique monétaire aux États-Unis est demeurée très souple au premier trimestre de 2022, avant que la Réserve fédérale américaine (la Réserve fédérale) n'adopte une stratégie tout à fait opposée, après avoir constaté rapidement que sa thèse d'inflation provisoire ne tenait pas la route. À l'instar de la Banque du Canada, la Réserve fédérale a considérablement relevé son taux directeur en 2022 pour contrer la persistance des pressions inflationnistes. À la fin de 2022, la Réserve fédérale avait majoré son taux directeur de 4,25 %, pour le faire passer à 4,50 %.

L'Allemagne, la plus grande économie européenne, a affiché une progression inférieure à celle de l'ensemble de la zone euro, tandis que la France et le Royaume-Uni ont enregistré une solide croissance économique. Les tensions inflationnistes n'ont pas été un enjeu majeur pour l'économie japonaise; cependant, le maintien par la Banque du Japon d'une politique visant à contrôler la courbe des taux a entraîné une forte dépréciation du yen et la politique a dû être modifiée pour favoriser une hausse des taux d'intérêt. En Chine, l'activité économique a ralenti en 2022 à la suite des confinements imposés par le gouvernement chinois pour contrer le virus responsable de la COVID-19, mais le gouvernement a tourné le dos à sa politique zéro COVID-19 en décembre en mettant fin aux confinements et en ouvrant l'économie.

Les ventes massives d'actions internationales se sont poursuivies à l'extérieur du Canada au cours de l'année, à mesure que la hausse des taux d'intérêt exerçait une pression à la baisse sur les évaluations. Ce sont les titres du secteur de l'énergie qui s'en sont le mieux tirés, parce que les prix du brut ont augmenté et que les investisseurs étaient en quête de placements les prémunissant contre l'inflation. Du côté défensif, les secteurs des services publics et des biens de consommation de base ont été stables et ont offert une protection plus que nécessaire contre le risque de perte. Les secteurs sensibles à l'évolution des taux d'intérêt, dont les évaluations élevées, tels que les technologies de l'information, les services de communications et les biens de consommation cyclique ont affiché les pires rendements, comme en témoigne un recul annuel de plus de 25 %. Après plus d'une décennie de rendements supérieurs à ceux des autres marchés boursiers développés, les marchés des actions américaines ont offert les rendements les plus décevants en 2022; les actions des marchés développés ont néanmoins mieux fait que celles des marchés boursiers émergents, en raison des rendements anémiques des actions chinoises.

Variation annuelle des prix à la consommation au 31 décembre



Rendement des placements

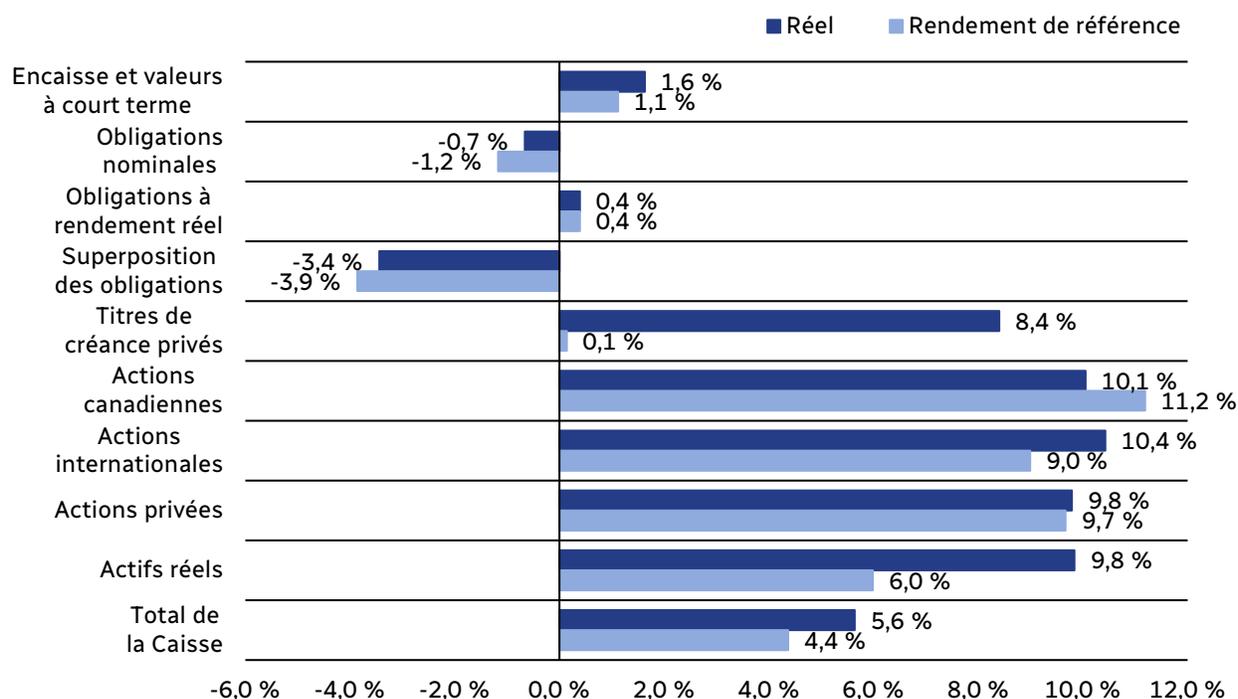
Devant la hausse de l'inflation et les menaces de récession à l'échelle mondiale, les marchés des titres à revenu fixe et des actions ont affiché des rendements négatifs. Le rendement total du Régime en 2022 s'est établi à -12,6 %, soit 2,5 % de plus que le rendement de -15,1 % de l'indice de référence de l'actif du Régime.

Le tableau ci-dessous illustre le rendement des placements du Régime en 2022 et en 2021, ainsi qu'à plus long terme, plus précisément sur 4, 10 et 20 ans.

	2022	2021	4 ans	10 ans	20 ans
Rendement du Régime	-12,6 %	8,2 %	5,6 %	7,4 %	8,0 %
Indice de référence	-15,1 %	3,6 %	4,4 %	5,6 %	6,9 %
Valeur ajoutée	2,5 %	4,6 %	1,2 %	1,8 %	1,1 %

En 2022, l'écart positif de 2,5 % comparativement à l'indice de référence est attribuable au rendement supérieur observé dans toutes les catégories d'actifs, à l'exception des investissements en capital, qui ont moins bien fait que leur indice de référence. Sur quatre ans, le rendement global du Régime, à +5,6 %, était supérieur à celui de l'indice de référence de l'actif (+4,4 %).

Comparaison entre le rendement des placements par catégorie et les indices de référence en 2022 (sur 4 ans*)



* Si l'établissement de la catégorie remonte à moins de quatre ans, le rendement sur quatre ans est celui dégagé depuis la création de la catégorie.

Rendement des actifs du Régime

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 du Régime sont libellés en dollars canadiens. Cette catégorie d'actifs génère typiquement des revenus d'intérêts versés périodiquement auxquels s'ajoute le remboursement du principal à l'échéance.

Encaisse et placements à court terme

Valeur marchande de **292,6 millions de dollars** au **31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	2,4 %	1,8 %
4 ans	1,6 %	1,1 %



Le portefeuille de placements à court terme du Régime est placé en grande partie dans des instruments à court terme du marché monétaire de grande qualité et très liquides et dans des comptes d'épargne. Les avoirs du portefeuille sont principalement investis dans du papier commercial dont le rendement est supérieur à l'indice de référence. Par leur nature, les avoirs liquides du Régime 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 2022, l'encaisse et les placements à court terme du Régime se chiffraient, en moyenne, à environ 306 millions de dollars ou 3,8 % de l'actif contre 359,2 millions de dollars ou 4,2 % de l'actif en 2021. Au 31 décembre 2022, ils représentaient 3,8 % de l'actif placé du Régime.

La Banque du Canada a rehaussé considérablement son taux directeur en 2022, le faisant passer de 0,25 % à 4,25 % pour freiner la demande, après la flambée inflationniste engendrée par la hausse des prix des marchandises, le resserrement des marchés de l'emploi et la persistance des contraintes d'approvisionnement. Si l'augmentation des prix à la consommation est nettement moindre que les sommets observés au milieu de l'année, le taux d'inflation annuel est encore très loin de la fourchette cible de 1 % à 3 % fixée par la Banque du Canada. Par conséquent, il est probable que la Banque du Canada conserve des taux directeurs élevés pendant qu'elle évalue l'incidence des hausses de taux d'intérêt antérieures sur l'économie.

Obligations canadiennes

Valeur marchande **2,5 milliards de dollars au 31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

Obligations nominales

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	-21,0 %	-21,2 %
4 ans	-0,7 %	-1,2 %

*Obligations à rendement réel**

1 an	-15,1 %	-15,1 %
4 ans	0,4 %	0,4 %

* Aux fins du calcul du rendement de référence, le rendement effectif du Régime est utilisé.



En 2022, les rendements des obligations mondiales ont monté en flèche, après que les grandes banques centrales se sont mises à resserrer les conditions monétaires de façon importante et au rythme le plus rapide des dernières décennies pour contrer l'inflation galopante. Les taux directeurs ont atteint des niveaux inégalés depuis 2007. La hausse des rendements des obligations à court terme a été plus forte que celle des obligations à long terme, des suites de l'inversion des courbes de taux à des planchers historiques, et a fait planer le spectre d'une récession. La volatilité a persisté et les **écarts de taux** se sont creusés. Les obligations à long terme ont enregistré une baisse à deux chiffres, marquant l'un de leurs pires rendements annuels.

Au Canada, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est hissé à plus de 8 % sur douze mois, un sommet en 40 ans. Pour rétablir la stabilité des prix, la Banque du Canada a relevé ses taux directeurs de 4 % sur une période de neuf mois, y compris une hausse sans précédent de 1 % en juillet, et entrepris un resserrement quantitatif. Le rendement de référence des obligations d'État à 5 ans et à 30 ans a augmenté respectivement 2,1 % et 1,6 %.

La Réserve fédérale américaine a haussé son taux directeur de 0 % à 4,25 % et commencé à se départir des obligations qu'elle avait achetées durant la pandémie de COVID-19. En ce moment, la Réserve fédérale réduit la taille de ses avoirs en obligations d'environ 95 milliards de dollars par mois, ce qui exerce une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a atteint près de 4,3 %, après avoir fléchi jusqu'à 0,3 % en 2022.

Une inflation à deux chiffres a été observée en Europe, devant la hausse des prix de l'énergie, les contraintes d'approvisionnement et les turbulences géopolitiques. La Banque centrale européenne (BCE) a mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs en juillet lorsqu'elle a relevé ses taux directeurs pour la première fois en plus d'une décennie. La BCE a haussé son taux de 2,5 %, le faisant passer de -0,5 % à 2,0 %, et présenté des plans de resserrement quantitatif. On a assisté à un effondrement des titres de créance à rendement négatif en Europe en réponse au ton plus ferme de la BCE. Le rendement des obligations allemandes à 2 ans a augmenté, passant de -0,6 % à 2,7 %.

Malgré le ralentissement de la croissance économique et les premiers signes annonçant que les pressions inflationnistes ont culminé, les banques centrales mondiales s'engagent à maintenir les taux élevés pendant un certain temps, car l'inflation demeure supérieure à la cible. Quelques décideurs de celles-ci entendent continuer de relever les taux en 2023, mais à un rythme plus lent. L'évolution de la conjoncture économique, y compris la trajectoire que prendra l'inflation, dictera la tenue des taux obligataires. Les écarts de taux pourraient se creuser à mesure que la croissance économique ralentira.

Rendements de l'indice des obligations à long terme FTSE 2022 (10 ans et plus)



Portefeuille d'obligations et stratégie de superposition (dérivés)

Valeur marchande de **-2,0 millions de dollars au 31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	-25,5 %	-26,2 %
4 ans	-3,4 %	-3,9 %



Dans le cadre de sa stratégie de placement en fonction du passif (PFP), le Régime a recours à une superposition des obligations reposant sur des instruments dérivés à revenu fixe qui lui permet d'accroître son exposition aux titres à revenu fixe sans injecter d'autres capitaux. Composante des actifs servant à couvrir le passif de solvabilité, la superposition des obligations aide à réduire la volatilité de la capitalisation du Régime en assurant une concordance entre la sensibilité respective aux taux d'intérêt de son actif et de son passif. Il est plus efficace d'avoir un actif composé d'actifs générateurs de rendement, de titres à revenu fixe et d'un portefeuille de superposition des obligations qu'une composition de l'actif axée uniquement sur des titres à revenu fixe.

Bien que les instruments à revenu fixe aient une **duration** mieux appariée à celle du passif de solvabilité du Régime, leurs rendements attendus à long terme sont inférieurs à ceux de bon nombre d'autres catégories de placements, 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 actifs générateurs de rendement qui offrent un potentiel de rendement supérieur (comme les actions et les placements privés, dans les infrastructures et l'immobilier), en s'assurant toutefois qu'ils ont la sensibilité requise à l'égard des taux d'intérêt et d'inflation. La hausse des taux d'intérêt a eu un effet défavorable sur **le portefeuille de superposition des obligations**, qui a terminé l'année 2022 en terrain négatif. Toutefois, sa taille a été fortement réduite au cours des années 2020 et 2021, ce qui a contribué à atténuer l'incidence sur le rendement de ces pertes de couverture, et du coup, sur les rendements globaux du Régime.

Titres de créance privés

Valeur marchande **263,6 million de dollars au 31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	9,1 %	-9,0 %
4 ans*	8,4 %	0,1 %

* Le portefeuille a été établi le 1er janvier 2020. Le rendement sur 4 ans indiqué est celui dégagé depuis la création du portefeuille.



Le portefeuille de titres de créance privés comprend des titres à revenu fixe privés, dont le rendement attendu est supérieur à celui des produits à revenu fixe cotés en bourse. De plus, le portefeuille investit dans des titres à revenu fixe sur les marchés privés et publics. Les titres de créance immobiliers et liés à des infrastructures, les prêts directs privilégiés, les créances de second rang et les créances hypothécaires commerciales sont des exemples d'actifs détenus dans ce portefeuille. Les placements du portefeuille de titres de créance privés sont illiquides, de sorte qu'ils sont en général conservés pendant plusieurs années.

En 2022, un engagement supplémentaire a été pris au titre de l'investissement effectué dans une stratégie axée sur des titres de créance du domaine immobilier de première qualité des États-Unis. Ceci a permis au portefeuille de titres de créance privés de conserver un solide profil de préservation du capital et de respecter les exigences relatives aux titres de qualité. Parmi les autres engagements pris durant l'année, mentionnons celui dans un fonds de prêts directs de second rang du marché intermédiaire américain et un premier investissement dans des titres de créance liés à des infrastructures. Les titres de créance liés à des infrastructures présentent des avantages liés à la diversification au chapitre de l'exposition aux sociétés du portefeuille et offrent d'intéressants rendements ajustés au risque reposant en général sur des rentrées de fonds stables à long terme.

Le portefeuille de titres de créance privés a mieux fait que son indice de référence, grâce, notamment, à sa structure de taux d'intérêt variable qui a tiré parti de la hausse de près de 450 points de base des taux de référence durant l'année. En revanche, le contexte de taux d'intérêt à la hausse a engendré des rendements négatifs du côté du portefeuille de référence, car ce dernier est plus exposé au risque de taux d'intérêt. Cela explique l'excellent rendement supérieur du portefeuille de titres de créance privés.

Les placements en actions représentent des participations détenues dans des sociétés 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

Valeur marchande de **398,2 millions de dollars au 31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

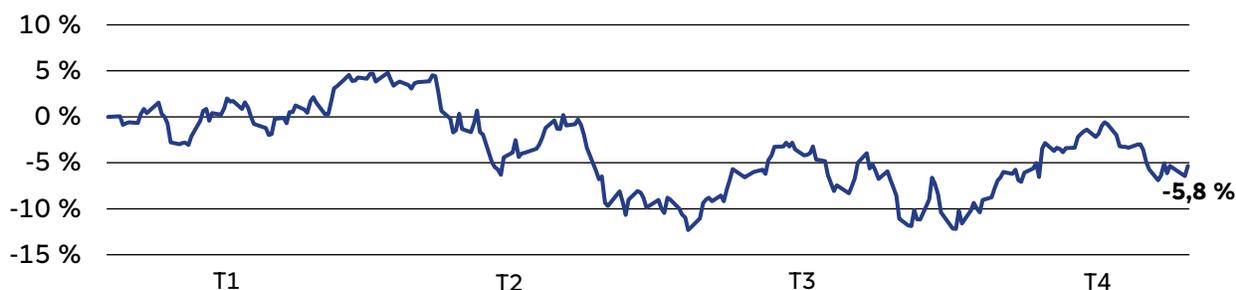
	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	-2,8 %	-5,8 %
4 ans	10,1 %	11,2 %



Après avoir terminé l'année 2021 en force, l'indice composé plafonné S&P/TSX a affiché un rendement global de -5,8 % en 2022, les marchés des actions du monde entier ayant dû composer avec des pressions inflationnistes inégalées depuis une génération. En début d'année, les prix du pétrole se sont hissés à leur plus haut niveau en une décennie, en raison des tensions géopolitiques avec la Russie, avant de fléchir devant les risques de récession. Le prix de l'or a été stable durant l'année, après avoir atteint un sommet en mars.

C'est le rendement du secteur des technologies de l'information (TI) qui a eu le plus d'effet sur les actions canadiennes en 2022. Après plusieurs années d'excellents rendements, le secteur des TI a reculé d'environ 52 % en 2022, à cause surtout de la hausse des taux d'intérêt et de la réévaluation subséquente des multiples d'évaluation des actions du secteur. Shopify, le titre ayant la forte pondération au sein du secteur des TI a affiché une baisse de 73 % durant l'année. Seuls quatre des onze secteurs ont eu un effet positif sur le rendement total de l'indice composé S&P/TSX en 2022. Le secteur le plus performant a été celui de l'énergie, avec un rendement total de 31 %; le secteur des soins de santé a quant à lui offert le rendement le plus décevant, avec un recul de 61 %, suivi de près par celui des TI, qui, comme mentionné précédemment, a chuté de 52 %.

Indice composé plafonné S&P/TSX 2022



Actions internationales

Valeur marchande de **2,2 milliards de dollars au 31 décembre 2022**

Taux de rendement composés annualisés

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	-10,0 %	-12,6 %
4 ans	10,4 %	9,0 %



Les actions internationales ont connu une année difficile en 2022, comme en témoigne la baisse de 12,6 % de l'indice MSCI Mondial tous pays excluant le Canada en dollars canadiens, dividendes inclus. Les turbulences ont été nombreuses durant l'année, à commencer par l'inflation galopante, la hausse des taux d'intérêt, une guerre régionale en Europe, les confinements stricts en Chine et la baisse de croissance des bénéficiaires des sociétés. Même si les marchés boursiers se sont quelque peu stabilisés au quatrième trimestre, beaucoup anticipent que le cycle de hausses de taux d'intérêt tire à sa fin, dans l'ensemble, les marchés sont restés fort volatils.

Après avoir affiché les meilleurs rendements régionaux ces dernières années, les marchés des actions américaines ont été malmenés en 2022, comme l'illustre le repli de 18,1 % de l'indice S&P 500 en dollars américains, sa pire performance depuis 2008. Toutefois, l'appréciation considérable de la devise américaine a eu un effet atténuateur sur la baisse en dollars canadiens, qui s'est chiffré à -12,4 %. Toute l'année durant, l'attention a été tournée vers l'évolution de l'inflation et le cycle de hausses de taux d'intérêt importantes de la part de la Réserve fédérale américaine. La banque centrale des États-Unis a relevé les taux d'intérêt de 4,25 % durant l'année, ce qui a miné la confiance des consommateurs et exacerbé les craintes de récession. Les actions de société en croissance ont été particulièrement touchées, l'indice de croissance S&P ayant reculé de 24 % en dollars canadiens, alors que l'indice de valeur S&P a affiché un rendement positif de 1,4 %.

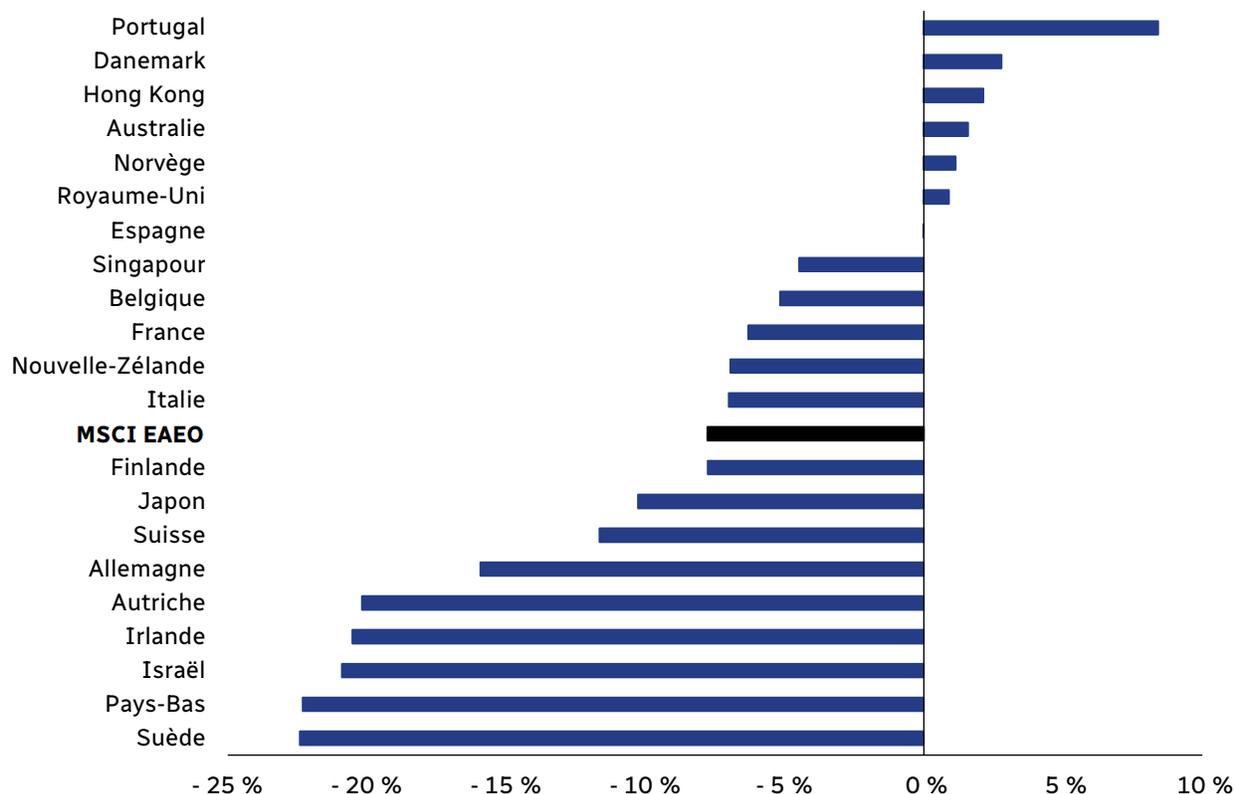
Indice MSCI Monde tous pays excluant le Canada en 2022 (en dollars canadiens)



À l'extérieur des États-Unis, les pressions inflationnistes ont également été généralisées, aggravées par l'invasion de l'Ukraine par la Russie en février, qui a amplifié les préoccupations concernant des pénuries de pétrole et de produits agricoles. Dans les marchés développés, ceux qui ont fait état des rendements les plus élevés sont le Portugal, le Danemark, Hong Kong et l'Australie, tandis que la Suède, les Pays-Bas, Israël et l'Irlande ont enregistré les rendements les plus faibles.

Indice MSCI EAEO

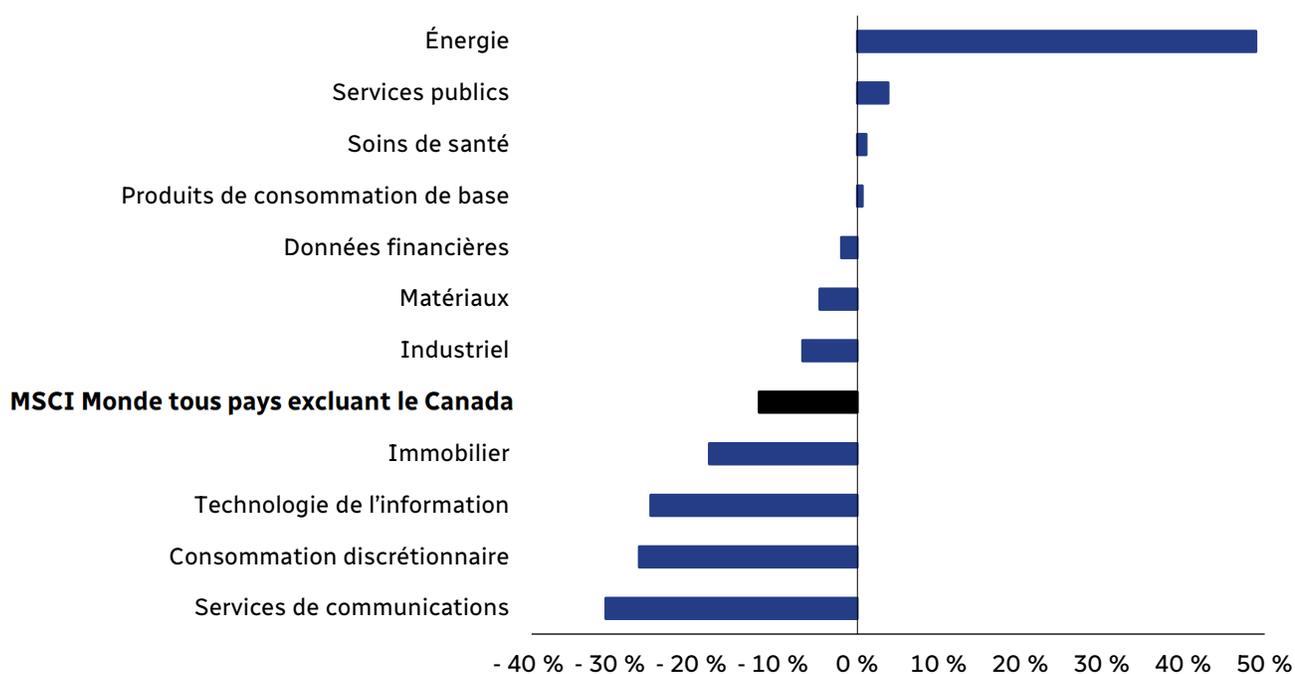
Rendements par pays en 2022 (en dollars canadiens)



Les marchés émergents ont affiché un rendement inférieur à celui des marchés développés et des différences notables ont été relevées entre les régions. Ainsi, l'Amérique latine, l'Afrique et le Moyen-Orient ont nettement mieux fait que les marchés émergents européens et asiatiques. Frappée de sanctions à la suite de l'invasion de l'Ukraine, la Russie a offert le pire rendement, son marché chutant de manière marquée, avant d'être retiré de l'indice MSCI des marchés émergents en mars 2022. Les confinements en lien avec la COVID-19 et les indices de difficultés dans le secteur immobilier ont également eu des répercussions importantes sur les rendements des capitaux propres en Chine. Sur une note positive, la Turquie a affiché le meilleur rendement, après s'être redressée à la suite d'un repli important en 2021, tandis que le Chili et le Brésil ont profité de la hausse des produits de base.

Du point de vue sectoriel, les rendements ont été fort variés en 2022. Stimulées par la hausse des prix du pétrole et du gaz à l'échelle mondiale dans la foulée de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les actions du secteur de l'énergie ont affiché une importante surperformance pour une deuxième année consécutive, avec une progression annuelle de 49 % en dollars canadiens. Moins sensibles aux fluctuations de la conjoncture, les secteurs des services publics, des soins de santé et des biens de consommation de base ont dégagé des rendements légèrement positifs, les investisseurs se tournant vers des secteurs plus sûrs. Au nombre des secteurs qui ont offert les rendements les plus faibles, les valeurs de croissance du secteur technologique ont subi une dégringolade, comme en font état les rendements négatifs à deux chiffres des titres des secteurs des services de communication, des biens de consommation cyclique et des technologies de l'information.

Indice MSCI Monde tous pays excluant le Canada



Investissements en capital

Valeur marchande de **657,4 millions de dollars** au 31 décembre 2022

Taux de rendement composés annualisés

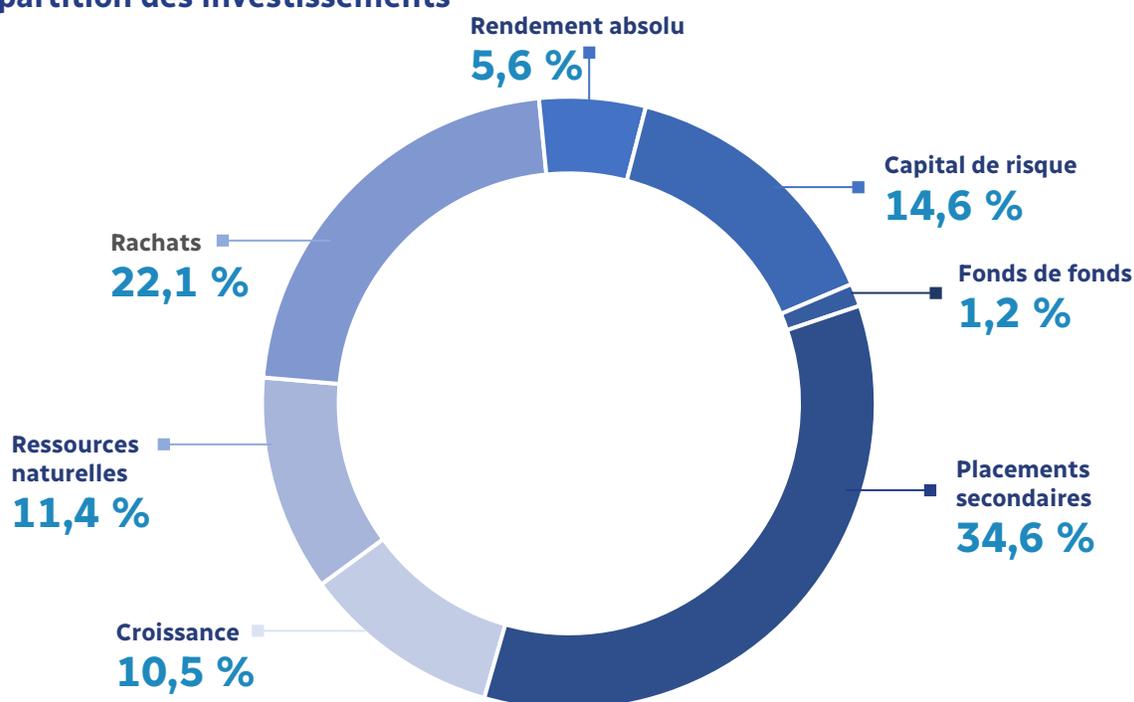
	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	7,5 %	9,6 %
4 ans	9,8 %	9,7 %



Le portefeuille d'investissements en capital est constitué principalement de placements privés 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 30 % dans des pays en développement. Le rendement positif dégagé en 2022 du portefeuille témoignait du redressement décalé des évaluations des investissements en capital faisant suite à la remontée des marchés publics au deuxième semestre de 2021, qui a atténué les répercussions négatives du ralentissement subséquent des marchés publics au cours du premier semestre de 2022. Les évaluations à la baisse au second semestre de 2022 ont aussi été atténuées en partie par des effets de change favorables.

Répartition des investissements



Les actifs réels se composent de trois composantes distinctes : les placements immobiliers, les placements dans les infrastructures, et les terrains forestiers exploitables ainsi que les terrains agricoles.

Actifs réels

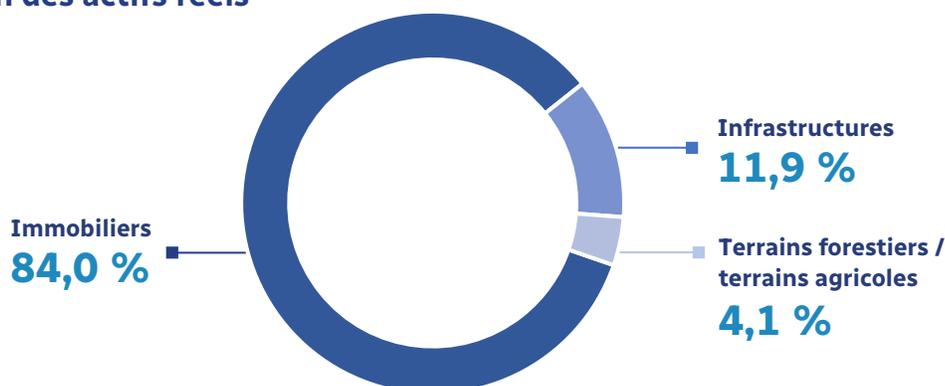
Valeur marchande de 1,4 milliard de dollars au 31 décembre 2022

Taux de rendement composés annualisés

	Actif du Régime	Indice de référence de l'actif
1 an	13,4 %	5,9 %
4 ans	9,8 %	6,0 %



Répartition des actifs réels



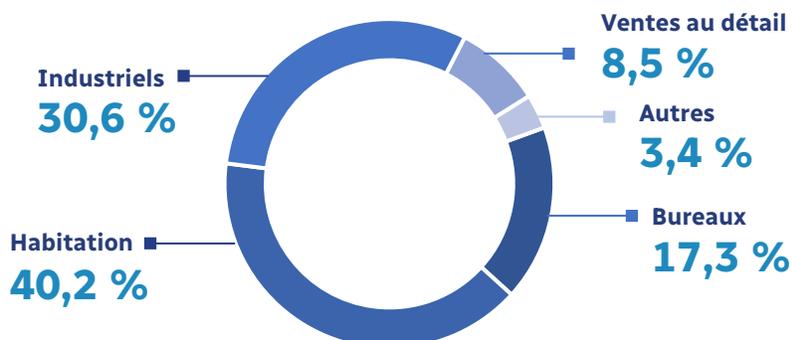
Placements immobiliers

Des changements structureaux importants continuent de s'opérer dans le secteur immobilier. Les facteurs qui influent négativement sur la demande dans les secteurs des immeubles de bureaux et de commerce de détail offrent un contraste saisissant à l'attrait considérable des actifs des secteurs des immeubles d'habitation et industriels auprès des investisseurs et des locataires. Le virage des portefeuilles institutionnels vers ces deux secteurs a pris de l'ampleur dans les dernières années.

Plus récemment, les hausses rapides que les banques centrales ont apportées à leurs taux se sont fait ressentir dans le marché immobilier privé. Depuis avril 2022, la conclusion des transactions au sein de ce marché prend plus de temps, compte tenu de l'élargissement des écarts acheteur-vendeur et de la réticence des vendeurs éventuels à ajuster considérablement le prix qu'ils s'attendent à recevoir. Cette attitude se répercute sur les secteurs plus résilients des immeubles d'habitation et industriels, au sein desquels les prix ont diminué de 15 à 30 % par rapport à l'an dernier. Par ailleurs, des bassins beaucoup plus petits d'acheteurs et des conditions financières moins généreuses auprès des banques se sont traduits par une concurrence moindre, de sorte qu'un nombre croissant de processus de vente sont simplement abandonnés avant d'être conclus.

Au cours des dernières années, nos objectifs et nos efforts avaient pour but d'optimiser nos ressources, de rendre nos actifs plus résilients, d'accroître la diversification et de faire en sorte que nos portefeuilles soient mieux protégés contre le risque de perte dans diverses conditions de marché. Selon nous, cette approche stratégique est toujours pertinente dans le contexte actuel et devrait être prise en compte dans l'établissement d'un portefeuille adapté à toutes les conditions.

Exposition au marché immobilier par secteur en 2022



En 2022, le Régime a accru son exposition dans les secteurs des immeubles industriels et d'habitation à la lumière des facteurs mentionnés ci-dessus. Ces deux secteurs composent maintenant plus de 70 % de notre portefeuille, comparativement à près de 35 % en 2018. En ce qui concerne la diversification géographique, 50 % de nos actifs sont situés à l'extérieur du Canada, comparativement à moins de 15 % en 2018.

Infrastructures, terres agricoles et terrains forestiers exploitables

La constitution du portefeuille d'infrastructures du Régime en est à ses débuts. Notre stratégie prévoit l'accroissement de l'exposition aux placements liés aux infrastructures au sein du portefeuille d'actifs réels. Durant l'année, nous avons intégré au portefeuille des placements assortis de revenus liés à des contrats et réglementés dans les secteurs suivants : l'énergie renouvelable, des transports, des télécommunications, des données et des actifs sociaux. Nous restons enthousiastes au sujet des facteurs structureux et des thèmes susceptibles d'avoir un effort favorable sur les actifs de la catégorie des infrastructures.

Les placements dans des terres agricoles et des terrains forestiers exploitables du Régime continuent leur progression dans une optique de cycle de vie. Comme les placements ont gagné en maturité, leur rendement augmente et s'approche lentement de notre cible. Ce segment du portefeuille sert d'élément de diversification et d'amortisseur pour l'ensemble du portefeuille d'actifs réels, car ceux-ci ne sont pas corrélés aux marchés des placements à long terme.

Rapport financier du RÉGIME DE RETRAITE DE LA SOCIÉTÉ RADIO-CANADA

31 décembre 2022

Responsabilité de la direction relative à la production du rapport financier

Les états financiers du Régime de retraite de la Société Radio-Canada au 31 décembre 2022 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'un seuil de signification raisonnable et selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

La direction du Régime de retraite de la Société 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 la Société Radio-Canada (le « Conseil de fiducie ») 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 de l'audit, 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 LifeWorks 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. 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 la Société
Radio-Canada

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

Le 30 mars 2023

Opinion de l'actuaire

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de la Société Radio-Canada a mandaté Solutions Mieux-être LifeWorks pour calculer les passifs actuariels du Régime de retraite de la Société Radio-Canada (le « Régime ») au 31 décembre 2022 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 2022 selon l'approche de continuité sont fondés sur l'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2022 et tiennent compte des éléments suivants :

- Les données sur la participation au 31 décembre 2022 fournies par CBC/Radio-Canada ;
- Les méthodes établies en vertu du chapitre 4600 du Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada (CPA Canada) – Comptabilité 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 de fiducie, 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 2022.

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 le niveau futur des cotisations.

À notre avis, aux fins de l'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2022 :

- 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; et
- 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.

Richard Paré
Associé de l'Institut canadien
des actuaires
LifeWorks

Yves Plourde
Fellow de l'Institut canadien
des actuaires
LifeWorks

Le 30 mars 2023

Rapport de l'auditeur indépendant



**Aux Membres du Conseil de fiducie de la
Caisse de retraite de la Société Radio-Canada**

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.
100 Rue Queen,
Bureau 1600
Ottawa ON K1P 5T8
Canada

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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Régime de retraite de la Société Radio-Canada, qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2022 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 la Société Radio-Canada au 31 décembre 2022, 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 la Société 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 désignées ci-dessus 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 la Société 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 la Société 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 la Société 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 la Société 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 la Société 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 la Société 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, LLP
Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Ottawa, Ontario

Le 30 mars 2023

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens)

Au 31 décembre	2022	2021
ACTIF		
Actifs liés aux placements (note 3)	7 735 088 \$	9 145 711 \$
Produits de placement à recevoir	17 498	33 512
Cotisations à recevoir		
- Salariales	6 379	6 245
- Patronales	-	6 294
Placements PenFlex (note 6)	2 919	3 594
Somme à recevoir des courtiers	-	9 462
Autres actifs	290	252
	7 762 174	9 205 070
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 3)	25 244	4 097
Créditeurs et charges à payer (note 7)	7 110	9 198
Somme à verser aux courtiers	1 455	35
	33 809	13 330
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS	7 728 365	9 191 740
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE (note 8)	5 369 020	5 474 114
EXCÉDENT DE CAPITALISATION (note 10)	2 359 345 \$	3 717 626 \$

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

Approuvé par le Conseil de fiducie

Sandra Mason, Présidente
Fiduciaire

Carol Najm, Vice-présidente
Fiduciaire

Approuvé par la direction

Duncan Burrill
Administrateur délégué / PDG

Julie Murphy
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

	2022	2021
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	9 191 740 \$	8 705 953 \$
Activités de placement		
Produits de placement (<i>note 3</i>)	305 085	299 399
Variation de la juste valeur :		
- des placements (<i>note 3</i>)	(1 458 411)	472 831
- des placements du PenFlex (<i>note 6</i>)	(277)	404
Solde net des activités de placement	(1 153 603)	772 634
Services aux participants		
Cotisations (<i>note 5</i>)		
Salariales	58 131	60 510
Patronales	12 609	54 819
Transferts	1 526	1 199
	72 266	116 528
Prestations (<i>note 9</i>)		
Droits à retraite	(308 431)	(298 412)
Remboursements et transferts	(17 998)	(23 875)
	(326 429)	(322 287)
Solde net des services aux participants	(254 163)	(205 759)
Charges administratives (<i>note 11</i>)	(55 609)	(81 088)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	(1 463 375)	485 787
ACTIF NET POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE	7 728 365 \$	9 191 740 \$

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	2022	2021
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	5 474 114 \$	5 392 517\$
Augmentation des prestations de retraite		
Intérêts sur les prestations de retraite	309 287	296 588
Droits à retraite acquis	112 396	116 528
Pertes actuarielles nettes	4 095	16 982
PenFlex (note 6)	(277)	404
	425 501	430 502
Diminution des prestations de retraite		
Prestations (note 9)	326 429	322 287
Modifications des hypothèses actuarielles	204 166	26 618
	530 595	348 905
(Diminution)/Augmentation nette des obligations au titre des prestations de retraite	(105 094)	81 597
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE À LA FIN DE L'EXERCICE	5 369 020 \$	5 474 114\$

État de l'évolution de l'excédent de capitalisation

(en milliers de dollars canadiens)

Exercice clos le 31 décembre	2022	2021
EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 717 626 \$	3 313 436 \$
(Diminution)/augmentation de l'actif net disponible pour le service de prestations	(1 463 375)	485 787
Augmentation/(diminution) nette des obligations au titre des prestations de retraite	105 094	(81 597)
EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE (note 10)	2 359 345 \$	3 717 626 \$

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

1. LE RÉGIME DE RETRAITE

La description qui suit du Régime de retraite de la Société 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^{er} 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 ses règlements 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. Les participants actifs reçoivent des prestations basées sur la durée du service ouvrant droit à pension et sur la moyenne des cinq meilleures années consécutives de salaire ouvrant droit à pension au cours des dix dernières années de service. Les prestations sont indexées au moins de 2,7 % ou à l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC), en vigueur le 1^{er} janvier de chaque année. Le Régime prévoit des prestations de survivant pour le conjoint admissible d'un participant à son décès, ou pour le bénéficiaire, au décès d'un participant actif ou **différé**, s'il n'y a pas de conjoint admissible. À la cessation d'emploi, un participant au Régime qui n'est pas admissible à une rente immédiate a le choix de prendre une rente différée pour le service rendu ou de transférer la valeur de la prestation à un instrument d'épargne-retraite immobilisé.

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^{er} janvier au 30 juin 2022, le taux de cotisation des employés à temps plein était de 8,44 % des gains jusqu'au maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État, soit 64 600 \$, et 11,10 % des gains dépassant ce maximum. Le taux de cotisation des employés a été modifié à 8,19 % des gains jusqu'au maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État et 10,77 % des gains dépassant ce maximum du 1^{er} juillet au 31 décembre 2022. Du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021, le taux était de 8,27 % des gains jusqu'à concurrence du maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État, soit 61 600 \$, et 10,87 % des gains en sus de ce maximum. Le taux de cotisation des employés a été modifié à 8,44 % des gains jusqu'à concurrence du maximum des gains admissibles pour le régime de pension de l'État, et à 11,10 % en dépassement de ce maximum du 1^{er} juillet 2021 au 31 décembre 2021. La Société fournit le solde du financement, au besoin, sur la base d'évaluations actuarielles. À compter du 21 avril 2022, lors du dépôt de l'évaluation actuarielle du 31 décembre 2021, la Société n'est plus autorisée à contribuer davantage au Régime, car l'excédent sur une base de continuité dépassait le seuil prescrit en vertu du paragraphe 147.2(2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* et conformément à la *Loi fédérale de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 2022.

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 canadiennes 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 canadiennes 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 produits 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 réalisés 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 2022 (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 devises 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 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 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 placement.

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 produits de placement. Les produits 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 ⁽¹⁾	Produits de placement	Rendement global
(en milliers de dollars canadiens)					
ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS					
Placements à revenu fixe					
Titres de créance publics					
Encaisse et placements à court terme	292 580	\$ 292 585	\$ 1 307	\$ 5 049	\$ 6 356
Obligations canadiennes	2 498 494	2 308 071	(742 142)	62 159	(679 983)
Instruments financiers dérivés					
Contrats à terme sur obligations	14 513	-	(218 054)	-	(218 054)
Swaps sur rendement total	5 484	-	(218 866)	-	(218 866)
Titres de créance privés	263 554	255 617	122	16 151	16 273
	3 074 625	2 856 273	(1 177 633)	83 359	(1 094 274)
Actions					
Actions publiques					
Canadiennes	398 239	401 716	(20 414)	11 495	(8 919)
Internationales	2 228 739	1 568 467	(295 034)	37 075	(257 959)
Actions privées	657 345	486 254	(18 430)	70 696	52 266
	3 284 323	2 456 437	(333 878)	119 266	(214 612)
Immobilier	1 370 090	1 025 969	46 024	102 460	148 484
Options - actions	-	-	159	-	159
Contrats de change à terme	6 050	-	6 917	-	6 917
TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	7 735 088	6 338 679	(1 458 411)	305 085	(1 153 326)
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS					
Placements à revenu fixe					
Instruments financiers dérivés					
Contrats à terme sur obligations	(8 350)	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	(13 664)	-	-	-	-
Contrats de change à terme	(3 230)	-	-	-	-
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(25 244)	-	-	-	-
TOTAL DES PLACEMENTS NETS	7 709 844	\$ 6 338 679	(1 458 411)	\$ 305 085	(1 153 326)

⁽¹⁾ La variation de la juste valeur des placements de l'exercice comprend un montant de 1 103,3 millions de dollars au titre des pertes non réalisées et de 355,1 millions de dollars au titre des pertes réalisées.

3. PLACEMENTS (suite)

a) Tableaux des placements

	Juste valeur		Coût		Variation de la juste valeur des placements ⁽²⁾	Produits de placement	Rendement global			
	(en milliers de dollars canadiens)									
ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS										
Placements à revenu fixe										
Titres de créance publics										
Encaisse et placements à court terme	356 894	\$	356 894	\$	(455)	\$	2 071	\$	1 616	\$
Obligations canadiennes	3 611 866		2 776 615		(173 471)		72 972		(100 499)	
Instruments financiers dérivés										
Contrats à terme sur obligations	32 835		-		(104 024)		-		(101 024)	
Swaps sur rendement total	37 197		-		(60 216)		-		(60 216)	
Titres de créance privés	123 548		123 797		34		10 541		10 575	
	4 162 340		3 257 306		(338 132)		85 584		(252 548)	
Actions										
Actions publiques										
Canadiennes	535 973		498 784		111 722		3 722		115 444	
Internationales	2 536 087		1 486 429		438 156		44 643		482 799	
Actions privées	668 568		479 039		126 413		79 908		206 321	
	3 740 628		2 464 252		676 291		128 273		804 564	
Immobilier	1 242 743		945 576		144 679		85 542		230 221	
Options - actions	-		-		650		-		650	
TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	9 145 711		6 667 134		483 488		299 399		782 887	
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS										
Contrats de change à terme	(4 097)		-		(10 657)		-		(10 657)	
TOTAL DES PLACEMENTS NETS	9 141 614	\$	6 667 134	\$	472 831	\$	299 399	\$	772 230	\$

⁽²⁾ La variation de la juste valeur des placements de l'exercice comprend un montant de 235,7 millions de dollars au titre des gains non réalisés et de 237,1 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 les 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 d'actualisation des flux de trésorerie ;
- iii) les titres de créance privés comprennent les placements effectués par l'intermédiaire de fonds de sociétés 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 sociétés 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 sociétés 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 sociétés 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 sociétés 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 sociétés 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, d'indices, 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 contrats 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 conclus 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 des contreparties, 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)
Au 31 décembre

	2022		2021	
	Valeur notionnelle	Juste valeur nette	Valeur notionnelle	Juste valeur nette
ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Placements à revenu fixe				
Contrats à terme	284 412 \$	14 513 \$	821 075 \$	32 835 \$
Swaps sur rendement total	155 607	5 484	1 258 803	37 197
	440 019	19 997	2 079 878	70 032
Contrats de change à terme	632 013	6 050	-	-
TOTAL	1 072 032 \$	26 047 \$	2 079 878 \$	70 032 \$

(en milliers de dollars canadiens)
Au 31 décembre

	2022		2021	
	Valeur notionnelle	Juste valeur nette	Valeur notionnelle	Juste valeur nette
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Placements à revenu fixe				
Contrats à terme	124 241 \$	(8 350) \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	294 406	(13 664)	-	-
	418 647	(22 014)	-	-
Contrats de change à terme	36 891	(3 230)	248 535	(4 097)
TOTAL	455 538 \$	(25 244) \$	248 535 \$	(4 097) \$

Tous les contrats dérivés tenus au 31 décembre 2022 et 2021 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 2022, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 1,9 millions de dollars (9,9 millions de dollars en 2021), alors que les liquidités ou les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 2,0 millions de dollars (10,7 millions de dollars en 2021).

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. 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.

3. PLACEMENTS (suite)**e) Gestion des risques financiers** (suite)**ii) Risque de marché** (suite)

- 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 50 % de la valeur marchande de l'actif du Régime.

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	
	2022	2021
Dollar américain	2 381 477 \$	2 724 846 \$
Euro	247 419	171 083
Yen du Japon	88 436	81 158
SAR dollar du Hong Kong	49 507	48 400
Livre Sterling du Royaume-Uni	46 898	27 325
Franc de la Suisse	33 196	23 521
Couronne de la Suède	22 015	30 828
Peso du Mexique	16 468	15 061
Dollar de Singapour	15 007	9 900
Couronne du Danemark	14 551	3 033
Roupie de l'Indonésie	11 102	10 792
Won de la Corée du Sud	8 732	13 319
Roupie de l'Inde	7 092	6 841
Nouveau dollar du Taiwan	6 882	7 696
Shekel de l'Israël	5 727	3
Dollar de l'Australie	3 597	4 856
Peso du Philippines	1 171	1 353
Réal du Brésil	-	1 792
Renminbi de la Chine	-	8 562
Autres	2 046	2 968
TOTAL	2 961 323 \$	3 193 337 \$

Au 31 décembre 2022, une appréciation de 1 % du dollar canadien par rapport à toutes les autres monnaies entraînerait une diminution de 29,6 millions de dollars ou de 0,4 % (31,9 millions de dollars ou 0,4 % en 2021) 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 29,6 millions de dollars ou de 0,4 % (31,9 millions de dollars ou 0,4 % en 2021) 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.

3. PLACEMENTS (suite)

e) Gestion des risques financiers (suite)

ii) Risque de marché (suite)

- b) Risque de taux d'intérêt – 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.

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 2022, 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 493,7 millions de dollars ou 6,4 % (2021 : 922,7 millions de dollars ou 10,1 %) 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 493,7 millions de dollars ou 6,4 % (2021 : 922,7 millions de dollars ou 10,1 %) 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 2022, 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 13,2 % (13,5 % en 2021) 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 10,7 % (10,9 % en 2021) 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 (autre que 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.

3. PLACEMENTS (suite)**e) Gestion des risques financiers (suite)****ii) Risque de marché (suite)**

Au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021, 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	3	5	9
Actions internationales	21	29	35
TOTAL	24	34	44

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)	2022		2021	
	Canadiennes	Internationales	Canadiennes	Internationales
ACTIONS				
Services de télécommunications	7,3	7,0	3,4	7,6
Produits de consommation discrétionnaires	5,3	10,7	6,1	11,2
Produits de base	3,6	7,5	3,3	7,3
Énergie	16,4	4,2	12,5	3,0
Services financiers	29,8	15,4	35,1	15,3
Soins de santé	0,0	14,4	0,1	13,3
Produits industriels	15,6	12,8	11,2	12,5
Technologie de l'information	6,5	20,8	11,6	22,3
Matériaux	12,0	4,1	11,7	4,2
Immobilier	2,1	1,5	3,2	2,1
Services publics	1,4	1,6	1,8	1,2
TOTAL	100,0	100,0	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)	2022	2021
Actions canadiennes		
Valeur marchande	398 239 \$	535 973 \$
Variation +/- 1 % des indices S&P/TSX	3 675	5 102
Actions américaines		
Valeur marchande	899 124	933 156
Variation +/- 1 % de l'indice S&P 500	8 440	8 418
Actions internationales		
Valeur marchande	1 329 615	1 602 931
Variation +/- 1 % de l'indice mondial MSCI ACWI hors Canada	13 271 \$	15 526 \$

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 2022 et 31 décembre 2021 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 obligations 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 2022, les garanties offertes par les contreparties aux différents instruments dérivés du Régime s'élevaient à 9,6 millions de dollars (44,8 millions de dollars en 2021), sous forme d'obligations du gouvernement du Canada et d'obligations provinciales et celles offertes par le Régime aux contreparties aux différents instruments dérivés étaient 14,4 millions de dollars (5,4 millions de dollars en 2021).

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)	2022		2021	
ENCAISSE ET PLACEMENTS À COURT TERME	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Encaisse	197 060 \$	67,4	351 948 \$	98,6
Placements à court terme				
Sociétés	95 520	32,6	4 946	1,4
TOTAL	292 580 \$	100,0	356 894 \$	100,0
Encaisse	197 060 \$	67,4	351 948 \$	98,6
Placements à court terme				
R-1 (élevé)	70 890	24,2	2 147	0,6
R-1 (moyen)	1 473	0,5	-	-
R-1 (bas)	23 157	7,9	2 799	0,8
	95 520	32,6	4 946	1,4
TOTAL	292 580 \$	100,0	356 894 \$	100,0

(en milliers de dollars canadiens)	2022		2021	
OBLIGATIONS CANADIENNES	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Gouvernement du Canada	622 680 \$	24,9	1 278 706 \$	35,4
Provinces	1 031 684	41,3	1 322 675	36,6
Sociétés	844 130	33,8	1 010 485	28,0
TOTAL	2 498 494 \$	100,0	3 611 866 \$	100,0
AAA à AA-	1 313 222 \$	52,5	2 157 746 \$	59,7
A+ à A-	786 236	31,5	969 836	26,9
BBB+ à BBB-	399 036	16,0	484 284	13,4
TOTAL	2 498 494 \$	100,0	3 611 866 \$	100,0

Ce tableau ne prend pas en compte le risque lié aux dérivés ou aux contreparties dans des opérations sur dérivés. Au 31 décembre 2022, la position nominale du Régime en dérivés à revenu fixe s'établissait à 0,9 milliards de dollars (2,1 milliards de dollar en 2021), et elle était composée de 100,0 % d'obligations provinciales (100,0 % en 2021). 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	Dus 2023	Dus 2022
Instruments financiers (note 3 c)	25 244 \$	4 097 \$
Créditeurs et charges à payer (note 7)	7 110	9 198
Somme à verser aux courtiers	1 455	35
TOTAL	33 809 \$	13 330 \$

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).

3. PLACEMENTS (suite)

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

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.

Les tableaux suivants présentent les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021, et classés selon la hiérarchie décrite à la page précédente :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Placements à revenu fixe				
Titres de créance publics				
Encaisse et placements à court terme	292 580 \$	- \$	- \$	292 580 \$
Obligations canadiennes	-	2 473 234	25 260	2 498 494
Instruments financiers dérivés				
Contrats à termes sur obligations	-	14 513	-	14 513
Swaps sur rendement total	-	5 484	-	5 484
Titres de créance privés	-	-	263 554	263 554
	292 580	2 493 231	288 814	3 074 625
Actions				
Actions publiques				
Canadiennes	398 239	-	-	398 239
Internationales	2 080 148	148 591	-	2 228 739
Actions privées	-	-	657 345	657 345
	2 478 387	148 591	657 345	3 284 323
Immobilier	-	-	1 370 090	1 370 090
Contrats de change à terme	-	6 050	-	6 050
TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	2 770 967	2 647 872	2 316 249	7 735 088
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Instruments financiers dérivés				
Contrats à termes sur obligations	-	(8 350)	-	(8 350)
Swaps sur rendement total	-	(13 664)	-	(13 664)
Contrats de change à terme	-	(3 230)	-	(3 230)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	-	(25 244)	-	(25 244)
TOTAL DES PLACEMENTS NETS	2 770 967 \$	2 622 628 \$	2 316 249 \$	7 709 844 \$

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 2022

3. PLACEMENTS (suite)

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

PLACEMENTS 2021	(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3 (Note 14)	Total
ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS					
Placements à revenu fixe					
Titres de créance publics					
Encaisse et placements à court terme					
	356 894 \$	- \$	- \$	- \$	356 894 \$
Obligations canadiennes					
	-	3 581 563	30 303		3 611 866
Instruments financiers dérivés					
Contrats à termes sur obligations					
	-	32 835	-		32 835
Swaps sur rendement total					
	-	37 197	-		37 197
Titres de créance privés					
	-	-	123 548		123 548
	356 894	3 651 595	153 851		4 162 340
Actions					
Actions publiques					
Canadiennes					
	432 564	103 409	-		535 973
Internationales					
	2 129 808	406 279	-		2 536 087
Actions privées					
	-	-	668 568		668 568
	2 562 372	509 688	668 568		3 740 628
Immobilier					
	25 465	-	1 217 278		1 242 743
TOTAL DES ACTIFS LIÉS AUX PLACEMENTS					
	2 944 731	4 161 283	2 039 697		9 145 711
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS					
Contrats de change à terme					
	-	(4 097)	-		(4 097)
TOTAL DES PLACEMENTS NETS					
	2 944 731 \$	4 157 186 \$	2 039 697 \$		9 141 614 \$

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 2022

3. PLACEMENTS (suite)

f) Divulgarion 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 2022	(en milliers de dollars canadiens)	Solde au 31 déc. 2021 (Note 14)	Achats	Ventes	Gains/(pertes) réalisés	Variation des gains/(pertes) non réalisés	Amortissement	Solde au 31 déc. 2022
	Placements à revenu fixe							
Obligations canadiennes		30 303 \$	- \$	(212) \$	(20) \$	(4 795) \$	(16) \$	25 260 \$
Titres de créance privés		123 548	152 585	(20 766)	-	8 187	-	263 554
		153 851	152 585	(20 978)	(20)	3 392	(16)	288 814
Actions privées		668 568	45 936	(38 815)	93	(18 437)	-	657 345
Immobilier		1 217 278	170 176	(107 335)	36 767	53 204	-	1 370 090
TOTAL		2 039 697 \$	368 697 \$	(167 128) \$	36 840 \$	38 159 \$	(16) \$	2 316 249 \$

PLACEMENTS 2021	(en milliers de dollars canadiens)	Solde au 31 déc. 2020 (Note 14)	Achats	Ventes	Gains/(pertes) réalisés	Variation des gains/(pertes) non réalisés	Amortissement	Solde au 31 déc. 2021 (Note 14)
	Placements à revenu fixe							
Obligations canadiennes		32 876 \$	- \$	(219) \$	(21) \$	(2 317) \$	(16) \$	30 303 \$
Titres de créance privés		59 597	83 427	(18 867)	-	(609)	-	123 548
		92 473	83 427	(19 086)	(21)	(2 926)	(16)	153 851
Actions privées		518 123	91 930	(67 419)	1 504	124 430	-	668 568
Immobilier		935 749	291 836	(139 431)	4 886	124 238	-	1 217 278
TOTAL		1 546 345 \$	467 193 \$	(225 936) \$	6 369 \$	245 742 \$	(16) \$	2 039 697 \$

Les gains nets non réalisés relatifs aux instruments financiers de niveau 3 détenus à la fin de l'exercice totalisent 524,0 millions de dollars (2021 : 485,8 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 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 2021.

5. COTISATIONS

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

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Cotisations salariales		
- Service courant	54 310 \$	52 836 \$
- Service passé	3 821	7 674
	58 131	60 510
Cotisations patronales	12 609	54 819
Transferts	1 526	1 199
TOTAL	72 266 \$	116 528 \$

6. LA COMPOSANTE FLEXIBLE (PENFLEX)

Le Régime comporte une composante flexible (« PenFlex »), qui permettait aux membres de verser des cotisations supplémentaires au Régime, jusqu'à concurrence des limites fixées par la LIR. Le PenFlex a mis fin aux nouvelles cotisations le 1^{er} janvier 2019. Les membres actuels du FlexPen ont le choix entre divers fonds en gestion commune gérés par des gestionnaires de portefeuilles externes. Les cotisations majorées de leurs produits de placement 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. Le passif du Régime au titre du PenFlex équivaut aux cotisations supplémentaires des participants, majorées des produits de placement, 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.

Notes afférentes aux états financiers

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

6. LA COMPOSANTE FLEXIBLE (PENFLEX) (suite)

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Placements au début de l'exercice	3 594 \$	3 833 \$
Variation de la juste valeur	(277)	404
Achat de droits à retraite complémentaires et transferts	(398)	(643)
Placements à la fin de l'exercice	2 919 \$	3 594 \$

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)	2022	2021
Prestations	3 953 \$	3 783 \$
Charges administratives	3 157	5 415
TOTAL	7 110 \$	9 198 \$

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 2022, par LifeWorks. 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	
	2022	2021
Taux de rendement de l'actif	5,95 %	5,65%
Taux d'indexation des salaires ⁽¹⁾	2,50 %	2,50%
Indexation	1,86 %	1,86%
Taux d'inflation	2,00 %	2,00%
Table de mortalité	CBC 2019 Mortalité des retraités (CPM-B table de projection)	CBC 2019 Mortalité des retraités (CPM- B table de projection)

⁽¹⁾ 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.

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

En 2022, des pertes actuarielles nettes de 4,095 millions de dollars (2021 : pertes actuarielles nets de 16,982 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 2022 avec des coûts de liquidation estimés à 7,3 millions de dollars (2021 : 7,0 millions de dollars).

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 2022, date de la dernière évaluation actuarielle, le passif du Régime selon le principe de la solvabilité était estimé à 6,464 milliards de dollars (2021 : 8,119 milliards 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)	2022	2021
Droits à retraite		
Retraite	270 056 \$	262 510 \$
Décès	38 375	35 902
	308 431	298 412
Remboursements et transferts		
Remboursements et transferts à d'autres plans	17 600	23 232
PenFlex - Achat de droits à retraite complémentaires et transferts (note 6)	398	643
	17 998	23 875
TOTAL	326 429 \$	322 287 \$

10. POSITION DE CAPITALISATION

La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 2022. Elle a fait ressortir un excédent de capitalisation de 2,359 milliards de dollars selon le principe de la continuité de l'exploitation (3,718 milliards de dollars en 2021).

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 1,257 milliards de dollars au 31 décembre 2022 (excédent de 1,065 milliards de dollars en 2021) 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 de 112,4 % (excédent de financement moyen sur trois ans de 106,9 % en 2021).

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)	2022	2021
Administration de la Caisse		
Gestion interne		
Charges salariales et sociales	6 159 \$	5 785 \$
Honoraires	412	363
Traitement des données / technologie	1 202	996
Droits de garde et coûts de transaction	279	340
Location de bureaux	421	361
Autres	54	15
Total – Gestion interne	8 527	7 860
Gestion externe des placements		
Honoraires de gestion et liés au rendement	41 182	67 401
Droits de garde et coûts de transactions	928	744
Total – Gestion externe	42 110	68 145
Total de l'administration de la Caisse	50 637	76 005
Administration du service des prestations		
Administration externe	1 601	1 535
Charges salariales et sociales	554	476
Honoraires	27	173
Traitement des données / technologie	82	4
Autres	220	223
Total de l'administration du service des prestations	2 484	2 411
Charges du Conseil de fiducie		
Honoraires	492	522
Autres	114	122
Total des charges du Conseil de fiducie	606	644
Taxe de vente harmonisée	1 882	2 028
TOTAL	55 609 \$	81 088 \$

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 2022, ces engagements potentiels se chiffraient à 679,8 millions de dollars (2021 : 646,1 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. Au 31 décembre 2022 et 2021, le montant comptabilisé à titre de passif pour les réclamations en vertu de ces indemnités est de néant.

14. CHIFFRES COMPARATIFS

Les montants comparatifs 2020 et 2021 de la note 3 f) « Divulgence de la mesure de la juste valeur » ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle des états financiers de l'exercice en cours.

Informations financières supplémentaires

Placements de plus de 30 millions de dollars

Au 31 décembre 2022

(non auditée)

Titres à revenu fixe

<u>Émetteur</u>	<u>Coupon</u>	<u>Date d'échéance</u>	<u>Juste valeur (en millions de dollars)</u>
Titres de créance publics			
Fonds BlackRock Canada			
CorePlus des obligations à long terme	s.o.	s.o.	905
Gouvernement du Canada	4,00 %	1 ^{er} déc. 2031	181
Gouvernement du Canada	2,00 %	1 ^{er} déc. 2041	79
Gouvernement du Canada	3,00 %	1 ^{er} déc. 2036	70
Province de l'Ontario	2,80 %	2 juin 2048	49
Gouvernement du Canada	1,50 %	1 ^{er} déc. 2044	40
Gouvernement du Canada	1,75 %	1 ^{er} juin 2048	38
Titres de créance privés			
Fonds Ares Real Estate Secured Income			107
Pemberton Mid-Market Debt Fund III			45
Fonds Bentall Kennedy High Yield Canadian Property			43

Actions

<u>Émetteur</u>	<u>Juste valeur (en millions de dollars)</u>
Actions cotées en bourse	
Actions canadiennes	
Banque Royale du Canada	33
Actions internationales	
Fiducie du FNB SPDR S&P 500	348
Fonds d'actions Wellington Emerging Markets Research	149
Berkshire Hathaway Inc. – Catégorie B	65
Apple Inc.	56
Alphabet Inc. – Catégorie A	54
Microsoft Corp.	54
Mastercard Inc. – Catégorie A	50
Johnson & Johnson	43
UnitedHealth Group	36
Danaher Corp.	31

Actions (suite)

Émetteur	Juste valeur (en millions de dollars)
Investissements en capital	
GS Vintage VIII Offshore LP	50
Brookfield Capital Partners V	49
JP Morgan Global Maritime	49
Brookfield Capital Partners IV	45
Lexington Capital Partners LCP VIII (Offshore), LP	44
GS Vintage VII Offshore LP	38
Fonds North Haven Tactical Value Feeder	37
Ashbridge Transformational Secondaries Fund II	36
Brookfield Technology Partners II Partners V	33
Sinovation Fund III	31
Coller International Partners VII	30

Actifs réels

Émetteur	Juste valeur (en millions de dollars)
Placements immobiliers	
Fonds immobilier canadien de prestige de Bentall Kennedy	105
Brookfield Premier Real Estate Partners	101
Fonds Manulife US Real Estate	93
Fonds Bridge Multifamily IV International	85
AEW Core Property Trust	84
Fonds TD Greystone Real Estate	60
Minto Properties Multi-Residential Income	50
Sankofa Industrial Limited Partnership	48
Airdrie Flex Canadian Urban Industrial	46
Strathallen Retail Property Fund 4	45
Fonds en gestion commune Morguard Investment Ltd. Residential Property (1)	43
Realstar Apartment Partnership II	42
Brookfield Strategic Real Estate Partners II	38
Morguard Investment Ltd. Laval Industrial	36
Realstar Apartment Partnership 4	34
Redbourne Realty Fund IV	33

Actifs reels (suite)

Émetteur	Juste valeur (en millions de dollars)
Infrastructures	
Brookfield Infrastructure Fund II	41
Fonds d'infrastructure John Hancock	30
Terres agricoles et terrains forestiers exploitables	
Hancock Timberland and Farmland LP	55

Dix principaux titres de participation directe

Au 31 décembre 2022

(non auditée)

En pourcentage de l'actif net disponible pour le service des prestations

	Société	Secteur	%
	Parts de fiducie du FNB		
1	SPDR S&P 500	Indice général	4,50 %
	Berkshire Hathaway Inc. –		
2	Catégorie B	Services financiers	0,84 %
3	Apple Inc.	Technologies de l'information	0,72 %
4	Alphabet Inc. – Catégorie A	Services de communication	0,70 %
5	Microsoft Corp.	Technologies de l'information	0,69 %
6	MasterCard Inc. – Catégorie A	Services financiers	0,64 %
7	Johnson & Johnson	Soins de santé	0,55 %
8	United Health Group	Soins de santé	0,46 %
9	Banque Royale du Canada	Services financiers	0,43 %
10	Danaher Corp.	Soins de santé	0,40 %
		Total des dix principaux titres de participation directe	9,93 %

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 échauffe 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 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 (RÉPARTITION DE L'ACTIF)

Pourcentage d'un portefeuille ou d'un fond 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.

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.

ÉNONCÉ DES POLITIQUES ET DES PROCÉDURES DE PLACEMENT (EPPP)

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 actuare, et les responsables du régime doivent déposer un rapport d'évaluation auprès de l'instance de réglementation en la matière annuellement.

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.

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.

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 AU TITRE DES PRESTATIONS

La valeur actualisée des prestations payables aux participants au cours de leur vie auxquelles ils ont ou auront droit en vertu du Régime.

PARTICIPANT ACTIF

Personne qui travaille pour CBC/Radio-Canada et verse (ou est réputée verser) des cotisations au Régime.

PARTICIPANT RETRAITÉ

Personne à laquelle le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada verse des prestations de retraite mensuelles. S'entend des participants retraités actifs et titulaires d'une rente différée, des conjoints et enfants survivants ainsi que des anciens conjoints auxquels une rente est versée à la suite de la rupture de leur relation maritale avec un participant du Régime.

PASSIF

Le montant requis par le Régime pour couvrir le coût du paiement des prestations de retraite actuelles et futures.

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.

PORTFEUILLE 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.

RACHAT

Investissements dans les participations majoritaires d'une entreprise.

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 participants actifs 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.

STRATÉGIE DE PLACEMENT EN FONCTION DU PASSIF (PFP)

Le PFP, également connue sous le nom d'appariement actif/passif, est une stratégie de placement qui gère l'actif d'un régime de retraite par rapport à son passif dans le but de minimiser la volatilité de l'excédent de la caisse de retraite. Cela se fait principalement par la couverture des risques de taux d'intérêt et d'inflation. Dans le cadre de cette stratégie, les actifs des régimes de retraite sont regroupés en actifs appariés et non appariés. Les actifs appariés (revenu fixe) ont des sensibilités aux taux d'intérêt et à l'inflation qui sont semblables à celles des passifs du régime de retraite. Les actifs non appariés (actions et placements alternatifs) n'ont pas les mêmes sensibilités aux taux d'intérêt et à l'inflation que les passifs du régime de retraite.

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 supérieur à un montant prescrit par la réglementation.

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.

TITULAIRE D'UNE RENTE DIFFÉRÉE

Personne admissible au versement d'une rente à une date ultérieure par le Régime pour une période de participation active antérieure au Régime.