



RAPPORT ANNUEL DU
RÉGIME DE RETRAITE

2017

NOTRE MISSION

Le régime de retraite à prestations déterminées de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) (ci-après, le « Régime ») a pour mission de verser des prestations de retraite à ses participants et aux autres prestataires en conformité avec les dispositions de son règlement. La SCHL veille à ce que le Régime soit administré de façon efficiente et à ce que ses actifs soient investis avec prudence, de façon à maximiser le rendement tout en protégeant l'actif.

La SCHL souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur un support de substitution, composez le 1-800-668-2642.

© 2018 Société canadienne d'hypothèques et de logement

Tous droits réservés. La reproduction, le stockage dans un système de recherche documentaire ou la transmission d'un extrait quelconque de ce rapport, par quelque procédé que ce soit, tant électronique que mécanique, par photocopie, enregistrement ou par un autre moyen sont interdits sans l'autorisation écrite préalable de la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Sans limiter la généralité de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de cet ouvrage dans toute autre langue sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

Imprimé au Canada
Réalisé par la SCHL

Table des matières

Message aux employés et aux retraités	2
Fiduciaires du régime à prestations déterminées	3
Renseignements financiers importants au 31 décembre 2017	4
Régime de retraite de la SCHL	5
▪ Partie 1 : Régime de retraite à prestations déterminées de la SCHL (le « Régime »).....	5
▪ Partie 2 : Régime de retraite à cotisations déterminées.....	7
▪ Renseignements généraux sur le Régime.....	7
Gouvernance du Régime	8
▪ Gouvernance du Régime.....	8
Rendement de la Caisse de retraite et opérations liées aux actifs du Régime	10
▪ Cadre d'investissement.....	10
▪ Gestion des risques.....	11
▪ Conjoncture économique.....	11
▪ Rendement de la Caisse de retraite.....	12
▪ Rendement par catégorie d'actif.....	13
▪ Gestion des opérations.....	15
Évaluation actuarielle	16
Opinion actuarielle	18
Rapport des auditeurs indépendants	19
État de la situation financière	20
Composition des comités et administration du Régime	41
▪ Conseil des pensions du Régime.....	41
▪ Comité des placements de la Caisse de retraite (régime de retraite à prestations déterminées).....	41
▪ Administration du Régime et de la Caisse de retraite.....	42



MESSAGE AUX EMPLOYÉS ET AUX RETRAITÉS



Le Régime de retraite de la SCHL (le « Régime ») offre beaucoup à ses employés et retraités : il fournit une part importante de la rémunération globale des employés et procure une source de revenus fiable aux retraités. Au nom des fiduciaires de la Caisse de retraite, je suis heureux de vous présenter les faits saillants du Régime et le rendement de vos fonds de retraite en 2017.

Le Régime est demeuré entièrement provisionné en 2017, avec un taux de capitalisation de 114,4 % et un rendement de 7,9 % sur ses placements. Son cadre de gouvernance rigoureux nous donne l'assurance que nos décisions de placement servent les intérêts à long terme de l'ensemble des prestataires.

En 2017, nous avons continué d'appliquer notre nouvelle répartition stratégique de l'actif (RSA) afin de réduire le risque de marché auquel est soumis notre passif. Cette nouvelle formule limitera la volatilité future de la capitalisation et contribuera à préserver la pérennité du Régime.

En 2017, le taux de cotisation des employés était égal à 10,0 % de leur rémunération de base, et le taux de cotisation de la SCHL était de 14,7 %. En plus de ses cotisations normales, la Société a versé des cotisations de 76,0 millions de dollars sous forme de paiements spéciaux afin de résorber les déficits de solvabilité du Régime.

Le 1^{er} janvier 2018, le régime de retraite à prestations déterminées a été modifié et a recommencé à accepter des participants. Désormais, tous les employés admissibles de la Société participent à ce régime modifié, le Régime. Les modifications s'appliquent uniquement aux droits à pension accumulés après le 1^{er} janvier 2018. Elles n'ont donc aucune incidence sur les prestataires actuels ni sur les droits à pension accumulés par les employés pour leurs services antérieurs à 2018.

Conformément à la directive du gouvernement fédéral, notre objectif est toujours d'atteindre une répartition égale (50-50) des cotisations entre les employés et l'employeur.

Comme par le passé, nous maintenons notre engagement à offrir un régime de retraite concurrentiel et viable aux employés et aux retraités de la SCHL.

EVAN SIDDALL

PRÉSIDENT DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES DE LA CAISSE DE RETRAITE
PRÉSIDENT ET PREMIER DIRIGEANT
SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT



FIDUCIAIRES DU RÉGIME À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

(en décembre 2017)



Evan Siddall
PRÉSIDENT,
CONSEIL DES FIDUCIAIRES
DE LA CAISSE DE RETRAITE
PRÉSIDENT ET PREMIER DIRIGEANT



Louise Poirier-Landry
MEMBRE DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION
(FIN DU MANDAT EN JANVIER 2018)



Steven Mennill
PREMIER VICE-PRÉSIDENT,
ASSURANCE
(FIN DU MANDAT EN JANVIER 2018)



Christina Haddad
VICE-PRÉSIDENTE PAR INTÉRIM,
RELATIONS PUBLIQUES



Stephen Hall
REPRÉSENTANT DES RETRAITÉS
AU CONSEIL DES PENSIONS
(FIN DU MANDAT EN DÉCEMBRE 2020)



Michel Tremblay
PREMIER VICE-PRÉSIDENT,
POLITIQUES, RECHERCHE ET
RELATIONS PUBLIQUES



**Louis-Alexandre
Laroche**
REPRÉSENTANT DE LA SOCIÉTÉ
MEMBRE DU CONSEIL DES PENSIONS



Paul Greene
REPRÉSENTANT DE LA SOCIÉTÉ
MEMBRE DU CONSEIL DES PENSIONS



Renseignements financiers importants au 31 décembre 2017

Pour le régime à prestations déterminées, le Régime

2042,3 MILLIONS DE DOLLARS

Actif net disponible pour le service des prestations

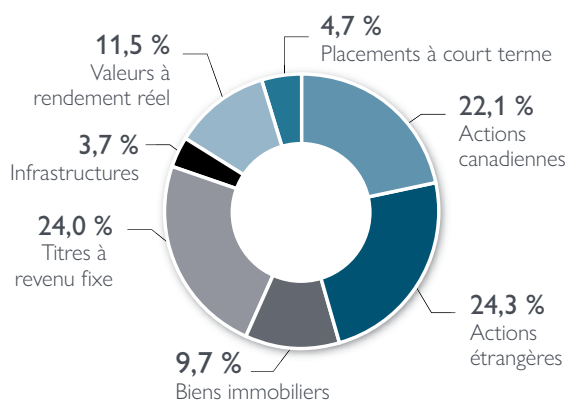
114,4 %

Taux de capitalisation Régime entièrement provisionné selon l'approche de continuité (110,1 % en 2016)

91,4 %

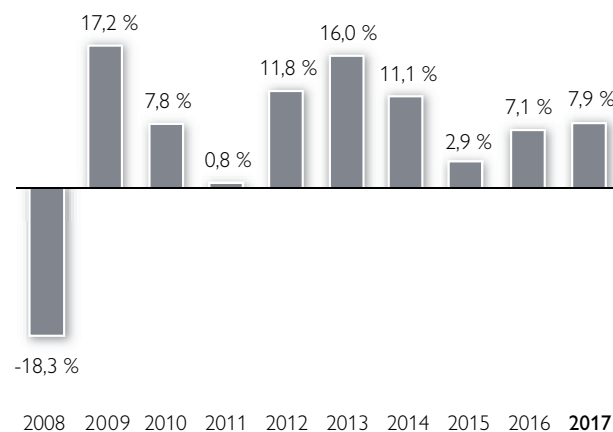
Ratio de solvabilité en hausse (83,6 % en 2016)

Composition de l'actif du Régime



Rendement du Régime

pour l'exercice clos le 31 décembre (en %)

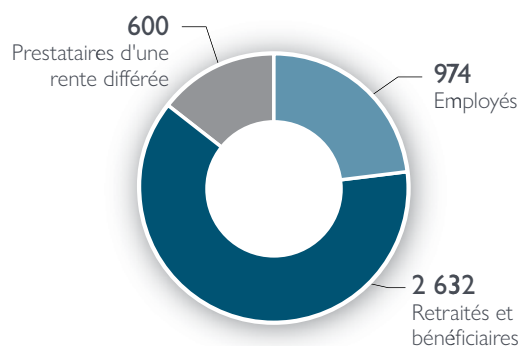


Taux de rendement (brut, nominal) annualisé sur quatre ans : 7,2 %

Taux de rendement (brut, nominal) annualisé sur dix ans : 5,9 %

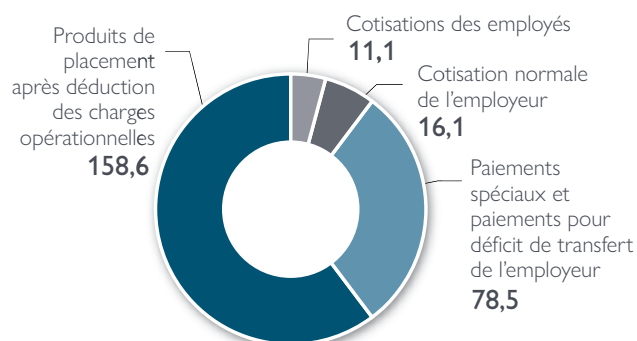
Participation au Régime

(nombre de personnes)



Répartition du financement du Régime

(en millions de dollars)





Coup d'œil sur les prestations de retraite promises

RÉGIME DE RETRAITE DE LA SCHL

Partie 1 : Régime de retraite à prestations déterminées de la SCHL (le « Régime »)

Le Régime verse des prestations de retraite déterminées, ce qui signifie qu'à leur retraite, les participants reçoivent des prestations calculées à partir d'une formule connue d'avance. Sous réserve du règlement du Régime, la formule correspond à un pourcentage du salaire moyen gagné par le participant pendant ses cinq années consécutives les mieux rémunérées que l'on multiplie par la durée de ses services validés.

Le Régime prévoit des clauses d'indexation et des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible, ainsi que pour les enfants à charge admissibles. Conformément aux clauses d'indexation, les prestations de retraite sont ajustées tous les ans en fonction de l'Indice des prix à la consommation (IPC). Pour 2017, l'ajustement a été fait le 1^{er} janvier 2018, date à laquelle les prestations ont été majorées de 1,6 %. Cet ajustement est fondé sur la variation moyenne de l'IPC au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre 2017 par rapport à la période de 12 mois correspondante en 2016.

Le 1^{er} janvier 2018, le Régime modifié a commencé à accepter des participants. Ainsi, tous les employés de la SCHL admissibles sont maintenant des participants du Régime, y compris les employés qui participaient au régime à cotisations déterminées de la SCHL. Les employés conservent les droits à pension qu'ils ont accumulés dans l'ancien régime de retraite à prestations déterminées au 31 décembre 2017. Les règles du nouveau Régime s'appliquent aux droits à pension qu'ils accumulent à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément à la directive du gouvernement fédéral, notre objectif est toujours d'atteindre une répartition égale (50-50) des cotisations entre les employés et l'employeur.

Cotisations

En 2017, le taux de cotisation des employés était égal à 8,15 % de leurs gains inférieurs à 55 300 \$ (maximum des gains annuels ouvrant droit à pension en 2017) et à 10,4 % de leurs gains en sus de ce montant. Par conséquent, les employés ont versé collectivement des cotisations de 11,1 millions de dollars au Régime.



Pour sa part, la SCHL a versé une cotisation totale de 94,6 millions de dollars au Régime en 2017. Cela représente le plein montant de sa cotisation d'exercice (cotisation normale) auquel s'ajoutent des paiements spéciaux d'un total de 76,0 millions de dollars liés au déficit de solvabilité présenté dans l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2016.

La SCHL réévalue chaque année les taux de cotisation de l'employeur et des employés au Régime. Elle commence par mesurer la situation financière du Régime, puis elle la compare à celle d'autres régimes de retraite pour en évaluer la compétitivité. La SCHL cherche à respecter l'objectif de partage à 50-50 des coûts entre l'employeur et les employés que le gouvernement du Canada a fixé pour les sociétés d'État par souci d'harmonisation avec les régimes de retraite de la fonction publique fédérale.

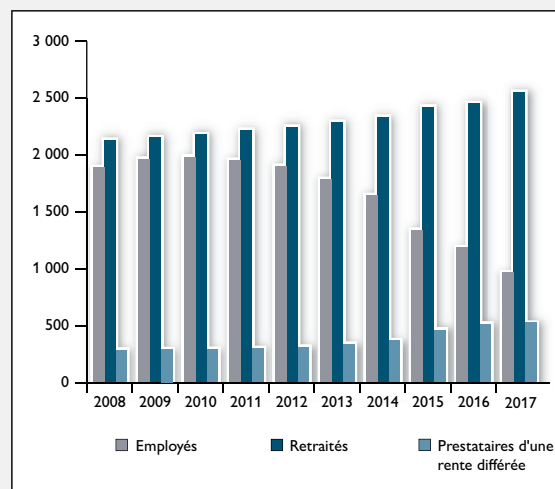
En mars 2018, le Conseil d'administration a examiné les résultats de l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2017, la cotisation recommandée pour l'employeur en 2018 et la cotisation totale des employés en 2019. Selon l'évaluation actuarielle, le Régime est entièrement provisionné selon l'approche de continuité, bien qu'il continue de présenter un déficit de solvabilité. Compte tenu des résultats fournis par les deux approches d'évaluation (évaluation de continuité et évaluation de solvabilité), la SCHL versera le plein montant de sa cotisation d'exercice en 2018 et évaluera le montant des paiements spéciaux nécessaires pour résorber le déficit de solvabilité.

Participation

Au total, 144 employés de la SCHL ont pris leur retraite en 2017.

À la fin de l'année, le Régime comptait 4 206 participants, soit 974 employés, 2 632 retraités et prestataires, et 600 participants ayant droit à des prestations acquises différées.

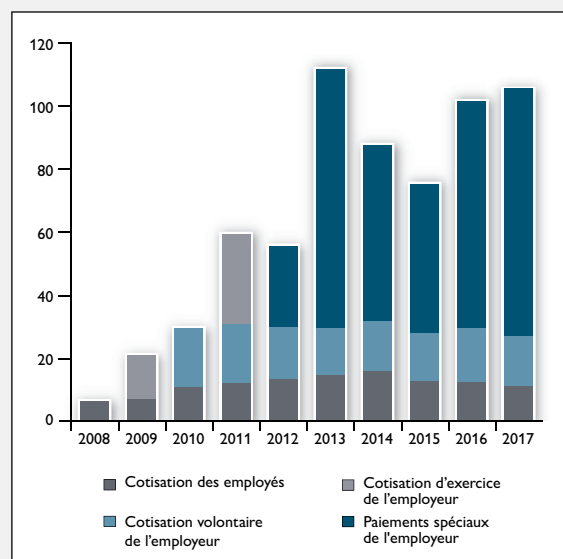
Participation au régime à prestations déterminées
(nombre de personnes)



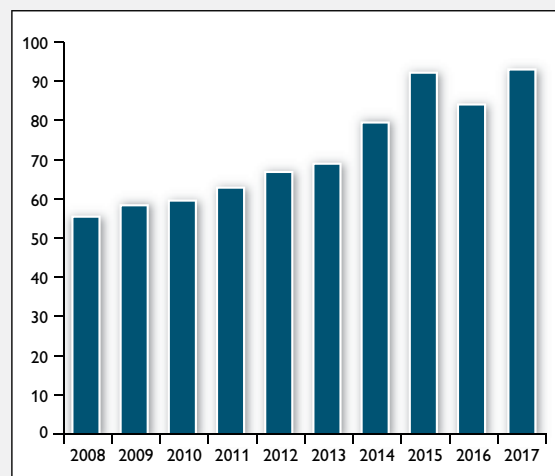
Total des prestations versées en 2017

En 2017, les participants au Régime ont touché des prestations totalisant 93,3 millions de dollars.

Cotisations des employés et de l'employeur
(régime à prestations déterminées)
(en millions de dollars)



Prestations et cotisations nettes transférées ou remboursées
(régime à prestations déterminées)
(en millions de dollars)



Partie 2 : Régime de retraite à cotisations déterminées

Le 1^{er} juillet 2016, la SCHL a fermé le volet « cotisations déterminées » de son régime de retraite et a créé un nouveau régime à cotisations déterminées, agréé par l'Agence du revenu du Canada conformément à l'article 147.1 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Ce régime est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2016. Le 1^{er} décembre 2016, la totalité du solde du volet « cotisations déterminées » de l'ancien régime, soit environ 6,9 millions de dollars, a été transférée dans le nouveau régime à cotisations déterminées.

Le régime à cotisations déterminées a cessé d'accepter des participants le 31 décembre 2017, et aucune cotisation n'a été faite à ce régime depuis. Ainsi, au 1^{er} janvier 2018, tous les employés admissibles sont devenus des participants du Régime, le nouveau régime de retraite à prestations déterminées.

Renseignements généraux sur le Régime

Organismes de réglementation

En tant que régime de pension agréé fédéral, le Régime est assujéti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et à son règlement d'application, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR). Il est enregistré auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et de l'Agence du revenu du Canada (ARC). Le règlement et les activités de financement et d'exploitation du Régime doivent se conformer aux normes de la LNPP et de la LIR.

Communications

L'un des principaux objectifs de la SCHL consiste à mieux faire connaître le Régime et ses avantages, pour qu'ils soient mieux compris par les participants. La SCHL veut également offrir aux participants des occasions de s'exprimer.

En 2017, la SCHL a continué d'offrir des séminaires de planification de la retraite à ses employés. Parmi les activités continues de la SCHL en matière de communication, mentionnons la production de l'état annuel des prestations de pension envoyé à chaque participant du Régime, la publication de bulletins spéciaux fournissant des renseignements détaillés sur la structure du Régime et la préparation du résumé annuel des faits saillants des réunions du Conseil des pensions.

Documents du Régime

Le site Web de la SCHL présente des renseignements sur le Régime, notamment une description de son cadre de gouvernance et des rôles et responsabilités clés.

Il est également possible d'obtenir de plus amples renseignements en communiquant avec le Centre de gestion de la paye et des avantages sociaux de la SCHL, au 1-800-465-9932.





Une gouvernance efficace

GOVERNANCE DU RÉGIME

Pour les organismes de réglementation des régimes de retraite, la gouvernance d'un régime désigne généralement l'ensemble des structures et processus permettant de surveiller, de gérer et d'administrer ce régime pour s'assurer qu'il s'acquitte de toutes ses obligations.

Le souci d'une bonne gouvernance d'entreprise est au cœur de toutes les activités et réussites de la SCHL. D'ailleurs, le cadre de gouvernance du Régime témoigne de cet engagement et donne à la SCHL l'assurance que le Régime pourra respecter ses obligations continues envers ses parties prenantes, prendre des décisions fondées sur des processus efficaces, gérer ses ressources avec prudence et efficacité, et communiquer régulièrement avec les parties intéressées. Les paragraphes qui suivent décrivent le cadre de gouvernance du Régime. La section du site Web de la SCHL qui porte sur la gouvernance du Régime et de la Caisse de retraite fournit des détails sur les rôles et les responsabilités des groupes et des personnes qui font partie de cette structure.

Gouvernance du Régime

Le cadre de gouvernance du Régime comprend le Conseil d'administration, deux entités de la Caisse de retraite (le Conseil des fiduciaires et le Comité des placements), le personnel du secteur Placements et Caisse de retraite, le président et premier dirigeant de la SCHL, le Comité de gestion de la SCHL et le personnel du secteur Stratégie de rémunération globale.

Deux autres éléments constitutifs, soit le comité de coordination du Régime et le Conseil des pensions, jouent un rôle de soutien important dans le cadre de gouvernance du Régime.

Le Conseil des pensions est composé de participants au Régime – employés et retraités – qui ont été élus par leurs pairs. Ses fonctions consistent, d'une part, à faire connaître et comprendre le Régime aux participants et, d'autre part, à examiner les aspects financiers, actuariels et administratifs tous les ans.





**Fiduciaires
Décembre 2017**

*Debout (de gauche à droite) : Evan Siddall, Louise Poirier-Landry, Steven Mennill, Paul Greene, Stephen Hall et Louis-Alexandre Laroche
Assis (de gauche à droite) : Christina Haddad et Michel Tremblay*



**Conseil des pensions du Régime
Décembre 2017**

*Rangée du fond (de gauche à droite) : Paul Greene, Claude Gautreau, Louis-Alexandre Laroche et Stephen Hall
Rangée avant (de gauche à droite) : Marie Murphy, Kamal Gupta* et Stéphane Poulin*

**en remplacement de Terry Cole*





Une stratégie d'investissement fondée sur des principes solides

RENDEMENT DE LA CAISSE DE RETRAITE ET OPÉRATIONS LIÉES AUX ACTIFS DU RÉGIME

Cadre d'investissement

L'objectif de placement à long terme de la Caisse de retraite de la SCHL (la « Caisse ») est d'atteindre un taux de rendement global qui lui permette de s'acquitter de son obligation au titre des prestations de retraite tout en veillant à ce que la volatilité des cotisations nécessaires prévues demeure acceptable. Pour atteindre cet objectif à long terme, la Caisse s'efforce de maximiser le rendement de ses placements dans le respect des politiques approuvées, qui définissent les limites et les paramètres de la prise de risque.

Le cadre d'investissement du Régime est défini par l'Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP). L'EPPP, établi par les fiduciaires de la Caisse, énonce les politiques nécessaires à la gestion et à l'administration de la Caisse. Il donne notamment une définition détaillée des placements autorisés et des exigences en matière de diversification des placements et de gestion des risques financiers.

En outre, l'EPPP encadre la mesure, le suivi et la présentation du rendement de la Caisse et répond aux exigences de la LNPP. Il a été mis à jour et approuvé par les fiduciaires en 2017, selon les exigences de la LNPP.

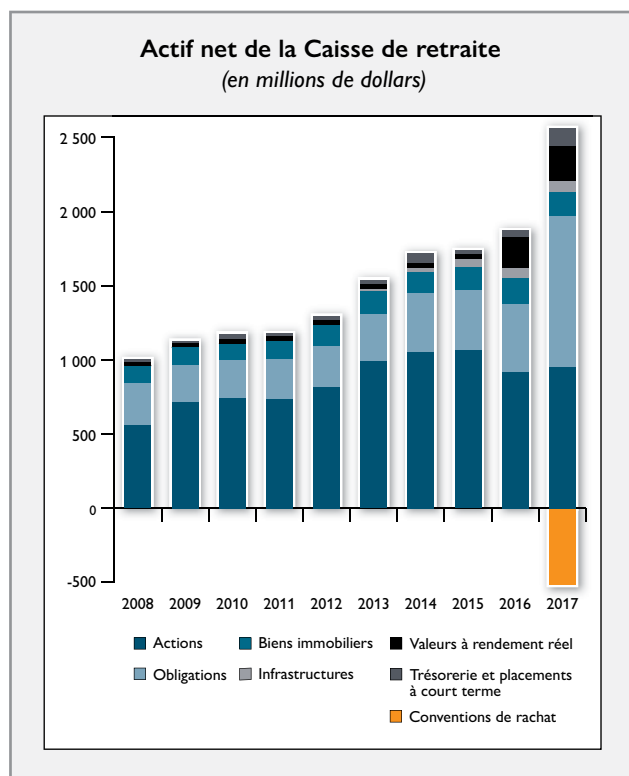
La répartition stratégique de l'actif (RSA) de la Caisse est recommandée par les fiduciaires et approuvée par le Conseil d'administration. Il s'agit d'un instrument important pour déterminer les exigences de la Caisse en matière de rendement et de cotisations. La RSA repose sur le principe de la diversification des placements dans différentes catégories d'actif pour faire contrepoids aux obligations du Régime. Elle est revue au moins une fois tous les cinq ans.

Sur la base de l'actif net, l'actif de la Caisse est actuellement composé de 40 % d'actions de sociétés ouvertes, de 41 % de titres à revenu fixe et de 19 % de biens immobiliers et d'infrastructures. Les écarts par rapport aux pourcentages ciblés sont tolérés s'ils se situent à l'intérieur de l'intervalle de confiance défini. De plus, la RSA permet d'utiliser un modeste effet de levier, jusqu'à concurrence de 25 % de la valeur nette de l'actif, pour l'achat de titres à revenu fixe. Cela contribue à réduire le risque de taux d'intérêt du portefeuille.

Les placements en actions portent sur des actions canadiennes et étrangères. Les placements dans des titres à revenu fixe sont faits dans des obligations canadiennes et des titres du marché monétaire.



Tant qu'elle n'aura pas atteint sa pondération cible de 19 % de placements dans les biens immobiliers et les infrastructures, la Caisse appliquera une version modifiée de la RSA afin d'accroître, par exemple à 47 %, la pondération des actions de sociétés ouvertes et de réduire, par exemple à 13 %, celle des biens immobiliers et des infrastructures.



Gestion des risques

Le cadre d'appétit pour le risque et la répartition stratégique de l'actif définissent les paramètres de risque utilisés pour la gestion de la Caisse.

Diverses politiques et pratiques ont été établies pour encadrer les directives particulières du Conseil d'administration concernant la gestion de ces risques.

Les principaux mécanismes utilisés pour gérer les risques financiers de la Caisse sont la diversification de l'actif et l'établissement de limites et de paramètres à l'égard du risque de crédit, du risque de marché et du risque de liquidité.

Les notes complémentaires aux états financiers fournissent davantage de renseignements sur les risques financiers.

Il est également essentiel de mesurer et de présenter régulièrement le rendement de la Caisse, qui est évalué en permanence au moyen d'un éventail d'indicateurs de risque et de rendement. Ces indicateurs et le rendement de la Caisse, y compris la conformité aux politiques de placement et de gestion des risques, sont revus par le Comité des placements et les fiduciaires.

Conjoncture économique

Selon les prévisions, la croissance de l'économie mondiale a atteint 3,7 % en 2017. Au contraire de ce qui s'est produit les années précédentes, la reprise de la croissance a été généralisée, si bien que l'Europe et l'Asie nous ont réservé de bonnes surprises. À court terme, les modifications apportées aux politiques budgétaires américaines ont raffermi la confiance des consommateurs et des entreprises, qui s'attendent à ce qu'elles fassent augmenter l'investissement des sociétés et les salaires.

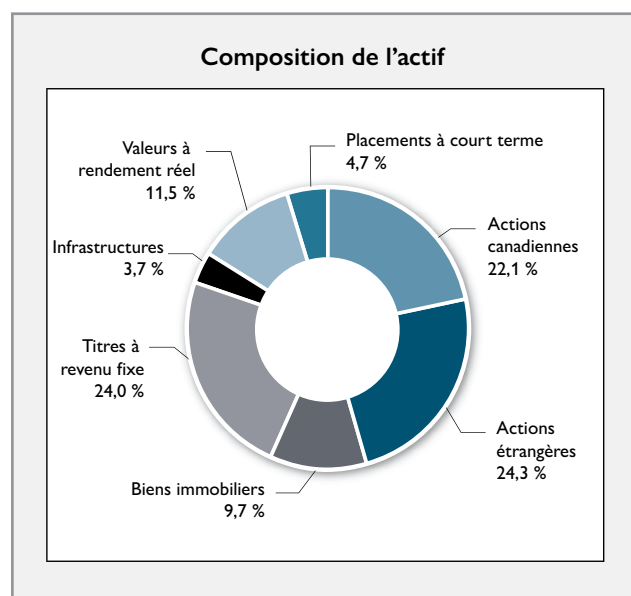
Les taux d'intérêt ont augmenté au cours du deuxième semestre de 2017, la Banque du Canada ayant haussé ses taux pour tenir compte de la forte croissance de l'économie et du fait que le taux d'inflation était proche de la cible qu'elle s'était fixée. À l'échelle mondiale, les politiques budgétaires expansionnistes et une croissance coordonnée de la demande ont généralement mené à un raffermissement des taux d'intérêt et de l'inflation de base sous-jacente.



Rendement de la Caisse de retraite

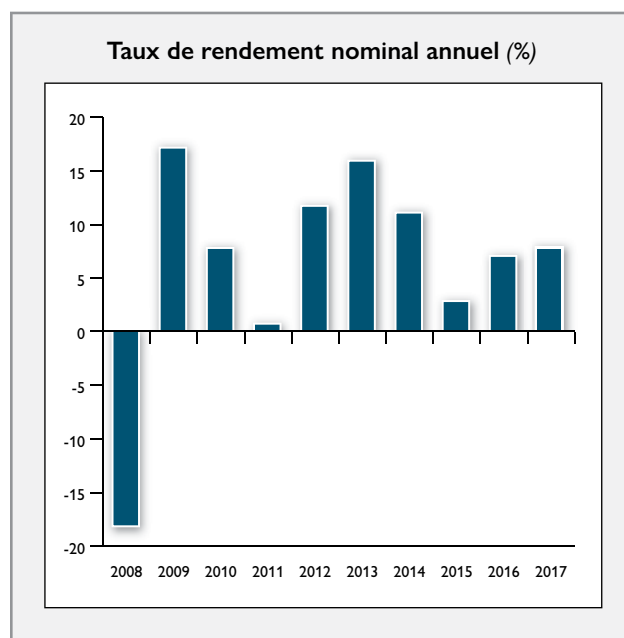
La majeure partie des placements de la Caisse sont gérés de façon active par des gestionnaires internes. Des mandats de gestion active et passive sont également confiés à des gestionnaires externes. Les gestionnaires des portefeuilles sont responsables de la sélection des titres dans les limites de leur mandat respectif.

Au 31 décembre 2017, l'actif net de la Caisse disponible pour le service des prestations s'élevait à 2 042,3 millions de dollars, comparativement à 1 871,4 millions de dollars à la fin de 2016.



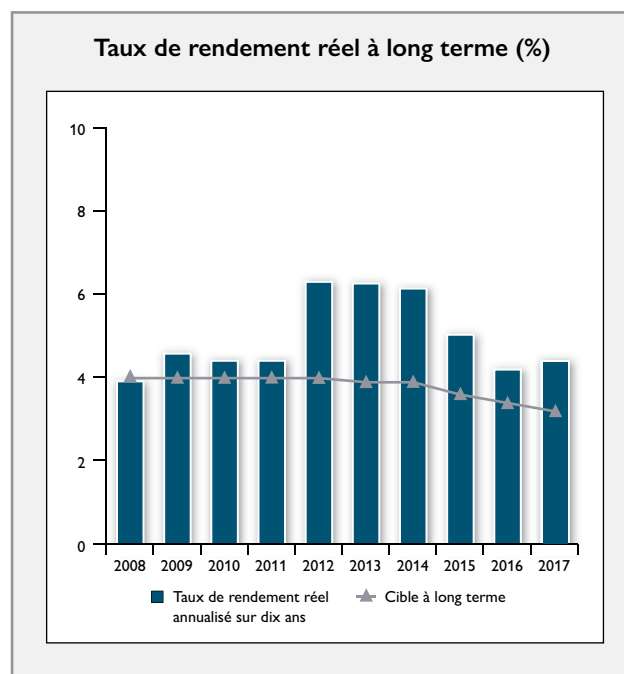
Le rendement de la Caisse est comparé à celui d'un portefeuille repère passif fondé sur la répartition stratégique de l'actif. En 2017, le rendement global des placements de la Caisse était aligné sur le rendement de 7,9 % du portefeuille repère.

Le rendement global de la Caisse a bénéficié des résultats très positifs du marché des actions. Au cours des 10 dernières années, le rendement annualisé de la Caisse a dépassé d'environ 0,6 % en moyenne celui de son portefeuille repère.



Il importe de mettre l'accent sur le taux de rendement réel à long terme, puisque les prestations de retraite sont indexées sur l'inflation, en fonction de l'IPC.

Le taux de rendement réel correspond au taux de rendement nominal moins l'inflation. Le taux de rendement réel annualisé sur 10 ans de la Caisse s'est élevé à 4,4 %, ce qui dépasse largement la cible de 3,2 % fixée pour le taux de rendement réel à long terme et correspondant à l'hypothèse actuarielle.



Rendement par catégorie d'actif

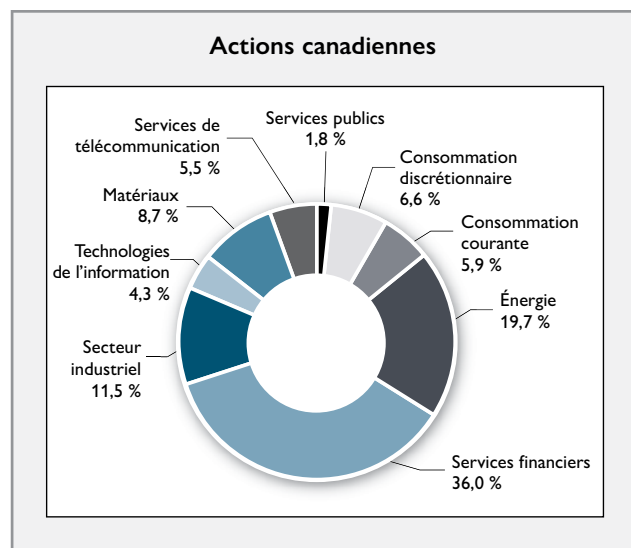
La Caisse reconnaît que le choix des catégories d'actif est déterminant pour le rendement à long terme. Elle réévalue périodiquement les avantages de chaque catégorie d'actif pour déterminer la répartition optimale qui lui permettra d'atteindre ses objectifs à long terme. L'examen périodique de la composition de l'actif doit être approuvé par le Conseil d'administration. Chaque catégorie d'actif se voit attribuer un indice de référence qui sert à mesurer l'efficacité de sa stratégie de placement afin de faire un suivi rigoureux des activités de placement et de déterminer si les objectifs ont été atteints.

Actions canadiennes

Avant d'investir dans une société, les gestionnaires du portefeuille examinent ses facteurs fondamentaux. Ils sélectionnent les sociétés qui présentent un potentiel de croissance à long terme et une valorisation raisonnable. L'objectif est d'obtenir un bon équilibre en diversifiant les secteurs et en s'assurant que les distributions de dividendes sont prévisibles.

En 2017, le portefeuille d'actions canadiennes a généré un rendement de 10,1 %, comparativement à 9,1 % pour l'indice de référence.

Le portefeuille demeure centré sur les actions de qualité qui versent un dividende, une surpondération dans les segments les plus stables du marché et une sous-pondération dans les secteurs cycliques. La composition de l'actif a encore permis à la Caisse de faire mieux que l'indice de référence.

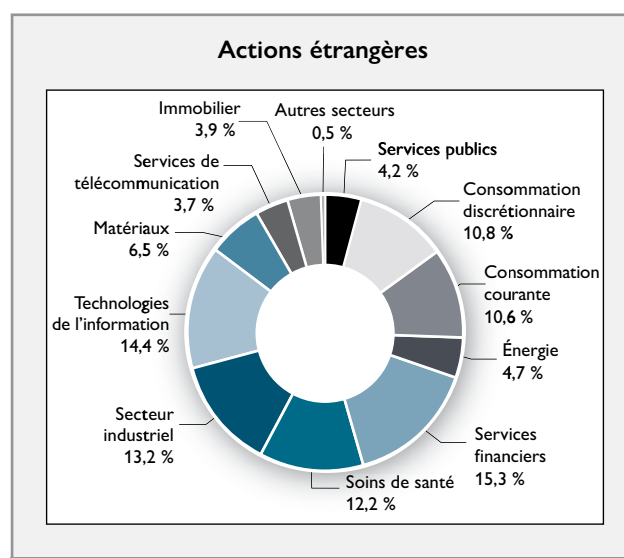


Actions étrangères

Les actions étrangères nous permettent d'investir dans des actifs qui ne sont pas offerts sur le marché canadien. Les placements en actions américaines sont gérés de façon passive, tandis que les placements en actions étrangères autres qu'américaines sont gérés de façon passive et active.

En 2017, le portefeuille d'actions américaines a généré un rendement de 12,6 %, le même que l'indice de référence.

Le rendement des actions étrangères autres qu'américaines s'est élevé à 18,7 % en 2017, comparativement à 16,0 % pour l'indice de référence.

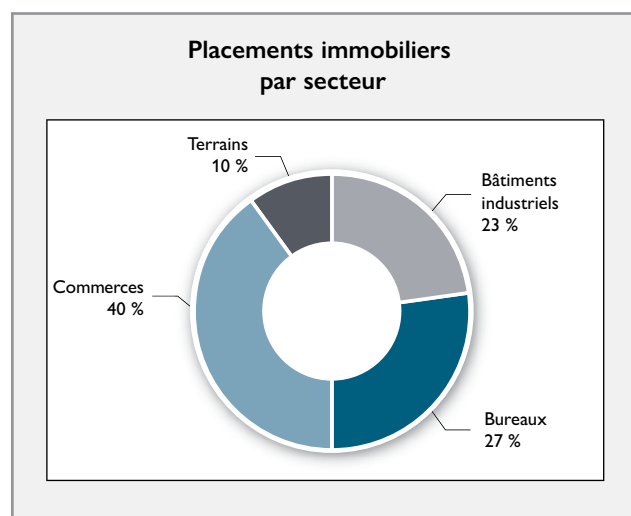


Biens immobiliers et infrastructures

Les gestionnaires du portefeuille investissent dans des biens immobiliers au moyen de participations directes ou par l'entremise de fonds. Ils investissent également dans des infrastructures détenues exclusivement par des fonds.

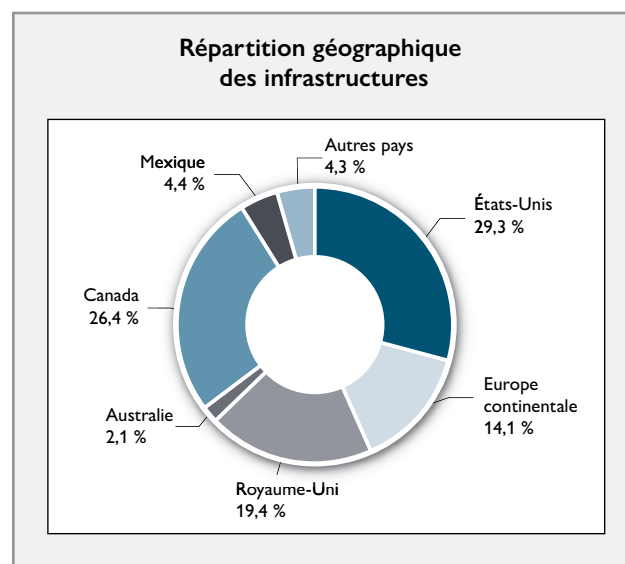
Les placements immobiliers assurent à la Caisse une présence dans une catégorie d'actif importante au Canada. Pour sélectionner les occasions d'investir dans des biens immobiliers, la Caisse doit effectuer une analyse approfondie du marché, de l'emplacement de la propriété, des conséquences juridiques et financières de l'investissement, des contraintes environnementales et des revenus potentiels. Les investissements immobiliers sont financés en partie par des emprunts hypothécaires sur les propriétés. La diversification se fait par type de propriété commerciale et par région.

Le régime de retraite a continué d'accroître ses placements en infrastructures en 2017, à mesure que des occasions se présentaient. Les placements en infrastructures font d'abord l'objet d'un processus exhaustif de contrôle diligent. Nous mettons l'accent sur les secteurs d'activité qui offrent un cadre de réglementation prévisible et des flux de trésorerie stables.



Le portefeuille de biens immobiliers et d'infrastructures a généré un rendement de 3,4 % en 2017, comparativement à 8,2 % pour l'indice de référence. Cette sous-performance est principalement attribuable à des frais non récurrents.

Infrastructures



Titres à revenu fixe

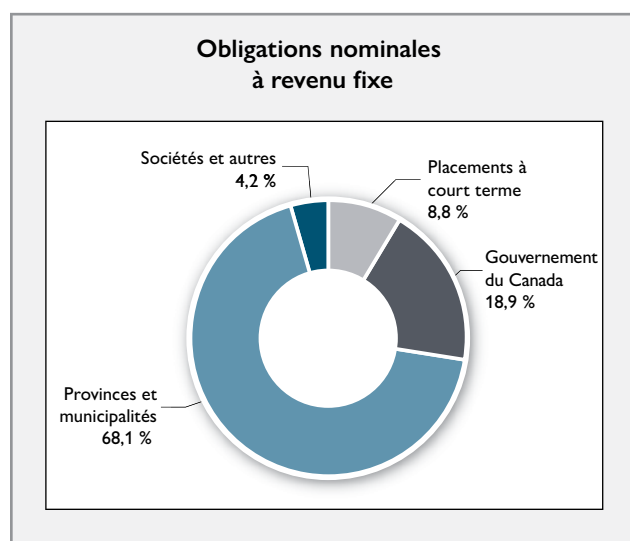
Le portefeuille de titres à revenu fixe comprend des obligations nominales et des obligations à rendement réel. Alors qu'une obligation nominale verse un coupon fixe au fil du temps, une obligation à rendement réel verse un intérêt qui est ajusté périodiquement pour tenir compte de l'inflation; elle procure donc une protection contre le risque d'inflation. La Caisse investit dans des titres à revenu fixe pour réduire la volatilité globale du portefeuille, mais aussi pour générer un revenu de placement et limiter le risque de taux d'intérêt inhérent aux passifs du Régime. Elle investit dans des titres émis par le gouvernement du Canada et par diverses entités provinciales et sociétés canadiennes. Le portefeuille de titres à revenu fixe de la Caisse est évalué au moyen de critères rigoureux afin de réduire au minimum le risque de crédit et d'inclure seulement les émetteurs les mieux cotés.

Le rendement des obligations nominales à long terme du portefeuille de titres à revenu fixe de la Caisse s'est élevé à 5,9 %, contre 5,3 % pour l'indice de référence. La portion Univers a pour sa part affiché un rendement de 3,0 % en 2017, contre 2,5 % pour l'indice de référence. Les portefeuilles d'obligations à long terme et Univers ont tous deux tiré profit des surpondérations dans les obligations provinciales.



En 2017, les valeurs à rendement réel du portefeuille de titres à revenu fixe de la Caisse ont généré un rendement identique à celui de l'indice de référence, soit 0,4 %.

Conformément à la répartition stratégique de l'actif de la Caisse, un programme obligataire à effet de levier représentant 25 % de la valeur nette de la Caisse a été mis en place en 2017 pour réduire le risque d'intérêt global du Régime. Le portefeuille obligataire à effet de levier a généré un rendement de 0,6 % en 2017, déduction faite des frais de financement.



Gestion des opérations

L'actif net de la Caisse a augmenté de 170,9 millions de dollars en 2017.

Le bénéfice de 167,7 millions de dollars tiré des placements est attribuable à l'augmentation de la juste valeur des placements et des produits de placements. Ce résultat tient en grande partie au rendement élevé des actions.

Étant donné que l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2016 faisait encore état de déficits de solvabilité, la SCHL a fait des paiements spéciaux de solvabilité se chiffrant à 76,0 millions de dollars et des paiements de solvabilité pour déficit de transfert de 2,4 millions de dollars en 2017, ce qui représente des hausses respectives de 5,3 millions et 1,0 million de dollars par rapport à l'exercice précédent.

En 2017, les cotisations totales au Régime ont été supérieures, de 4,3 millions de dollars, à celles de 2016, surtout en raison de l'augmentation des paiements spéciaux. En 2017, les prestations versées par le Régime ont augmenté de 9,2 millions de dollars par rapport à 2016, car les paiements relatifs à la valeur de rachat et aux transferts ont été plus élevés.

Chaque année, la Caisse compare ses charges opérationnelles aux coûts moyens de caisses de retraite canadiennes dont la taille et la composition de l'actif sont comparables aux siennes. Cet examen a montré que les charges opérationnelles de la Caisse sont légèrement inférieures à celles des caisses comparables.





Notre engagement à assurer votre sécurité financière

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Tous les régimes de pension agréés sous réglementation fédérale doivent faire l'objet d'une évaluation actuarielle à des fins réglementaires une fois par année, sauf si leur ratio de solvabilité est égal ou supérieur à 120 %. Une évaluation actuarielle vise principalement à déterminer la situation financière d'un régime et à établir la base de calcul des cotisations de l'employeur.

L'évaluation actuarielle menée par un actuaire externe indépendant doit satisfaire à des exigences législatives rigoureuses. Elle s'appuie sur les tendances démographiques à long terme, les départs à la retraite et une multitude d'autres facteurs qui font l'objet d'une analyse approfondie afin de déterminer s'il y a lieu de modifier les hypothèses sous-jacentes d'un régime. Avant son dépôt au BSIF et à l'ARC, le rapport d'évaluation est revu par la direction de l'entreprise et approuvé par son conseil d'administration.

À la SCHL, tout écart entre les prévisions découlant des hypothèses actuarielles et les résultats techniques futurs est constaté comme un gain ou une perte dans les évaluations ultérieures. Il a donc une incidence sur la situation financière du Régime et les cotisations requises pour financer les engagements à la date de l'évaluation. L'évaluation actuarielle met l'accent sur deux aspects

fondamentaux de la situation de capitalisation du Régime : le postulat de la continuité de l'exploitation et la solvabilité. Ceux-ci permettent de déterminer si l'actif de la Caisse est suffisant pour couvrir le passif du Régime selon deux perspectives différentes.

L'évaluation selon l'approche de la continuité repose sur le postulat que le Régime demeurera en exploitation indéfiniment. Elle se fonde sur la prévision de rendement à long terme des placements compte tenu de la composition diversifiée de l'actif de la Caisse à la date de l'évaluation du Régime.

L'évaluation selon l'approche de la solvabilité repose sur un scénario de liquidation hypothétique impliquant la cessation immédiate du Régime et des cotisations. Le Régime est évalué en fonction des taux d'intérêt en vigueur à la date de l'évaluation et en supposant que tout son actif est placé uniquement dans des titres à revenu fixe de haute qualité.

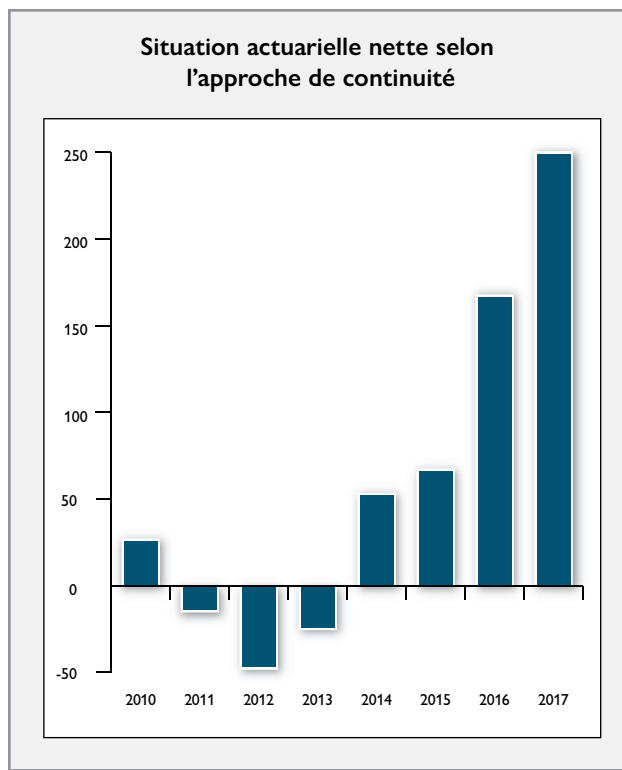
L'évaluation au 31 décembre 2017 indique que, selon le postulat de la continuité de l'exploitation, le Régime présentait un excédent actuariel de 249,0 millions de dollars et un taux de capitalisation de 114,4 %. À cette date, la valeur actuarielle de l'actif net s'élevait à



1 975,2 millions de dollars et celle du passif, à 1 726,1 millions de dollars. La LNPP permet que la valeur actuarielle de l'actif utilisée pour déterminer le taux de capitalisation selon l'approche de continuité soit établie à l'aide d'une méthode qui lisse les fluctuations des rendements réels des placements par rapport aux rendements attendus sur une période cinq ans. Le taux de capitalisation selon l'approche de continuité a gagné 4,3 points de pourcentage depuis l'évaluation de l'an dernier, en partie en raison des paiements spéciaux de solvabilité faits par la SCHL. Un deuxième facteur expliquant cette hausse est le rendement plus élevé que prévu des placements, malgré une réduction attribuable à une légère baisse du taux d'actualisation.

Le graphique illustre la situation de capitalisation selon l'approche de continuité, telle qu'elle a été calculée dans les évaluations actuarielles déposées auprès des organismes de réglementation.

L'évaluation actuarielle au 31 décembre 2017 montre aussi que le Régime présente toujours un déficit de solvabilité. En effet, son déficit actuariel s'élève à 192,4 millions de dollars et son taux de capitalisation selon l'approche de la solvabilité se situe à 91,4 %. Ce dernier s'est légèrement amélioré grâce à l'augmentation des rendements générés sur les placements et aux paiements spéciaux de solvabilité effectués par la SCHL. Dans l'évaluation de solvabilité, la valeur actuarielle de l'actif net est fondée sur la valeur marchande de l'actif net de la Caisse au 31 décembre 2017, soit 2 038,9 millions de dollars (après déduction de frais de résiliation de 3,4 millions). Selon cette approche, la valeur actuarielle du passif s'élevait à 2 231,3 millions de dollars.



OPINION ACTUARIELLE

La Société canadienne d'hypothèques et de logements a retenu les services de Mercer (Canada) Limité afin de réaliser une évaluation actuarielle du Régime de retraite de la SCHL pour déterminer les obligations au titre des prestations de retraite du Régime, ainsi que les variations connexes, pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2017, pour inclusion dans les états financiers du Régime préparés conformément au chapitre 4600 du *Manuel des comptables professionnels agréés*. L'objectif des états financiers du Régime est de présenter fidèlement la situation financière du Régime au 31 décembre 2017 sur une base de continuité de l'exploitation. Les résultats de notre évaluation pourraient ne pas convenir et ne devraient pas être utilisés à d'autres fins.

Nous avons examiné les renseignements sur l'actif net disponible pour le service des prestations au 31 décembre 2017 afin d'en vérifier la cohérence interne, et nous n'avons aucune raison de douter de leur exactitude. Nous avons aussi effectué des vérifications sur les données sur les participants fournies par la SCHL pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2017. Les résultats de ces vérifications ont été satisfaisants.

À notre connaissance, l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2017 reflète les dispositions du Régime à cette date. La méthode actuarielle prescrite selon le *Manuel des comptables professionnels agréés* a été utilisée. La SCHL a établi les hypothèses actuarielles, qui sont ses meilleures estimations à long terme concernant les événements futurs, en collaboration avec Mercer. Néanmoins, les résultats futurs du Régime seront inévitablement différents, possiblement de manière considérable, des hypothèses et se traduiront par des gains ou des pertes qui seront constatés lors des évaluations futures.

À notre avis, les données sur lesquelles repose l'évaluation sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation et les hypothèses actuarielles sont conformes à la pratique actuarielle reconnue au Canada.

Notre évaluation ainsi que notre rapport y afférant ont été préparés, et notre opinion donnée, conformément à la pratique actuarielle reconnue au Canada.



ACTUAIRE DU RÉGIME DE RETRAITE DE LA SCHL
OTTAWA, ONTARIO
LE 8 MARS 2018

Pascal Berger, FCIA, FSA
Conseiller principal

Nicolas Lafontaine, FCIA, FSA
Conseiller



RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux fiduciaires du Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement, qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2017 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des présents états financiers conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada, 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.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité pour ce qui concerne la préparation et la présentation fidèle des états financiers 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 de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de notre audit sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement au 31 décembre 2017, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution de l'obligation au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada.

Ernst & Young S.R.L./S.E.N.C.R.L.

OTTAWA, CANADA

COMPTABLES PROFESSIONNELS AGRÉÉS DU CANADA

22 MARS 2018

EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS



ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre (en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
ACTIF		
Placements (note 3)	2 584 369	1 998 518
Intérêts courus et dividendes à recevoir	9 086	3 958
Trésorerie	795	688
Cotisations à recevoir		
Employeur	473	6 367
Employés	166	199
Débiteurs	64	2 436
	2 594 953	2 012 166
PASSIF		
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	518 959	–
Emprunts hypothécaires (note 6)	9 705	128 943
Créditeurs et charges à payer	23 958	11 811
	552 622	140 754
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS	2 042 331	1 871 412
OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE (note 7)	1 726 124	1 644 787
SURPLUS	316 207	226 625

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom des fiduciaires :



Evan Siddall
PRÉSIDENT DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES
DE LA CAISSE DE RETRAITE
PRÉSIDENT ET PREMIER DIRIGEANT DE LA SCHL



MICHEL TREMBLAY
FIDUCIAIRE DE LA CAISSE DE RETRAITE
CHEF DE LA GESTION DES RISQUES



Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

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

Exercice clos le 31 décembre (en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Au début de l'exercice	1 871 412	1 742 733
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET		
Bénéfice tiré des placements (note 4)		
Variation de la juste valeur des placements	117 690	74 667
Produits de placements	50 018	51 306
	167 708	125 973
Cotisations (note 8)		
Employeur	94 574	90 840
Employés	11 062	13 777
	105 636	104 617
	273 344	230 590
DIMINUTION DE L'ACTIF NET		
Prestations versées (note 9)	79 327	77 204
Transferts et remboursements (note 10)	13 954	15 018
Charges opérationnelles (note 11)	9 144	9 689
	102 425	101 911
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS	170 919	128 679
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
À la clôture de l'exercice	2 042 331	1 871 412

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DES OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Exercice clos le 31 décembre (en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
RÉGIME À PRESTATIONS DÉTERMINÉES		
Obligation au titre des prestations de retraite, début de l'exercice	1 644 787	1 584 739
Augmentation (diminution) de l'obligation au titre des prestations de retraite		
Intérêts courus au titre des prestations	87 031	87 217
Changements apportés aux hypothèses actuarielles	60 666	30 731
Prestations constituées	27 086	29 590
Prestations versées (note 9)	(79 327)	(77 204)
Transferts et remboursements (note 10)	(13 954)	(6 985)
Écart entre résultats et prévisions	(5 109)	(2 896)
Autres pertes (gain)	4 944	(405)
Augmentation nette de l'obligation au titre des prestations de retraite	81 337	60 048
Obligation au titre des prestations de retraite, clôture de l'exercice	1 726 124	1 644 787
RÉGIME À COTISATIONS DÉTERMINÉES		
Obligation au titre des prestations de retraite, début de l'exercice	-	4 317
Augmentation de l'obligation au titre des prestations de retraite	-	2 590
Transfert d'actifs au nouveau régime à cotisations déterminées (note 10)	-	(6 907)
Obligation au titre des prestations de retraite, clôture de l'exercice	-	-
Obligation totale au titre des prestations de retraite, clôture de l'exercice (note 7)	1 726 124	1 644 787

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice clos le 31 décembre 2017

1. DESCRIPTION DU RÉGIME

a) Renseignements généraux

Le Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (ci-après le « Régime », aussi désigné sous le nom de « la Caisse ») est un régime contributif auquel doivent cotiser tous les employés de la SCHL qui remplissent certaines conditions d'admissibilité. En vertu du Régime, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), à titre de promoteur du Régime, est également tenue d'y cotiser. Le Régime est enregistré auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sous le numéro 55086 et est assujéti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP).

Le Régime était à prestations déterminées. Jusqu'au 1^{er} juillet 2016, il comprenait également un volet « cotisations déterminées ». Le volet « prestations déterminées » était offert aux employés embauchés avant le 4 avril 2013 et aux autres employés répondant aux conditions d'admissibilité stipulées dans le Régime. Le volet « cotisations déterminées » s'appliquait aux employés embauchés à partir du 4 avril 2013 qui ne répondaient pas aux conditions d'admissibilité du volet « prestations déterminées ».

Le 1^{er} juillet 2016, la SCHL a fermé le volet « cotisations déterminées » du Régime et a l'a remplacé par un nouveau régime à cotisations déterminées, agréé par l'Agence du revenu du Canada conformément à l'article 147.1 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Le 1^{er} décembre 2016, la totalité du solde du volet « cotisations déterminées » a été transférée dans le nouveau régime à cotisations déterminées.

Dans les notes complémentaires, « Régime » désigne uniquement le régime à prestations déterminées en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2018, sauf si l'ancien régime à cotisations déterminées est expressément mentionné.

En 2017, la Caisse a constitué des filiales en propriété exclusive qui investissent dans l'immobilier.

b) Prestations

Voici un résumé des caractéristiques du volet « prestations déterminées » et du volet « cotisations déterminées » qui étaient en vigueur au 31 décembre 2017. Le règlement du Régime de retraite de la SCHL (le « Règlement ») fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

i) Volet « prestations déterminées »

Selon le Règlement, les prestations de retraite du volet « prestations déterminées » étaient calculées d'après la formule suivante : 2 % du salaire moyen des cinq années consécutives les mieux rémunérées du participant, que l'on multipliait par la durée des services validés (maximum de 35 ans). La pension était payable à 60 ans ou à partir du moment où le participant prenait sa retraite par anticipation conformément aux dispositions du Règlement. Ce volet prévoyait également des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible et les enfants à charge admissibles. Les prestations étaient indexées selon l'Indice des prix à la consommation et étaient intégrées à celles du Régime de pensions du Canada ou du Régime de rentes du Québec, selon le cas, lorsque le prestataire atteignait l'âge de 65 ans.



ii) Volet « cotisations déterminées »

Dans le cadre du volet « cotisations déterminées », les participants devaient cotiser au moins 3 % de leur rémunération et pouvaient y cotiser jusqu'à 6 %. La SCHL versait une cotisation de contrepartie allant de 100 % à 180 % de la cotisation du participant, en fonction d'un barème à trois volets fondé sur l'âge du participant et le nombre d'années pendant lesquelles il avait cotisé au volet « cotisations déterminées » du Régime. Les cotisations étaient déposées dans un compte de ce volet ouvert au nom du participant. Les prestations du volet « cotisations déterminées » correspondaient aux montants accumulés dans ce compte.

c) Politique de financement**i) Régime à prestations déterminées**

La LNPP prévoit que, à titre de promoteur du Régime, la SCHL doit financer les prestations déterminées du Régime. La valeur de ces prestations est établie au moyen d'évaluations actuarielles. La LNPP et son règlement exigent qu'une évaluation soit effectuée tous les ans, sauf si le ratio de solvabilité dépasse 120 %. Ces évaluations sont effectuées conformément aux *Normes de pratiques – Régimes de retraite* de l'Institut canadien des actuaires (note 7).

ii) Régime à cotisations déterminées

En vertu de l'ancien régime à cotisations déterminées, les prestations étaient financées par les cotisations des participants et de la SCHL, les produits de placements, les montants transférés d'autres régimes et toute autre distribution ou cotisation *ad hoc* acceptable.

d) Modifications apportées au Régime

En 2015, la SCHL a annoncé que le régime à prestations déterminées serait modifié et qu'il serait rouvert aux nouveaux participants à compter du 1^{er} janvier 2018. Le régime à prestations déterminées existant a cessé d'accepter de nouveaux participants le 31 décembre 2017. À cette date, les employés qui participaient aux régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées ont été transférés au régime de retraite à prestations déterminées modifié. Les modifications ne touchent pas les prestations de retraite accumulées dans le régime à prestations déterminées jusqu'au 31 décembre 2017. Elles s'appliquent seulement aux services accumulés à partir du 1^{er} janvier 2018.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES**a) Règles de présentation**

Les états financiers ont été préparés selon l'hypothèse de continuité de l'exploitation conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada qui sont énoncées dans le chapitre 4600, « Régimes de retraite », de la partie IV du *Manuel de CPA Canada – Comptabilité*, qui prescrit des méthodes comptables spécifiques concernant les placements et les obligations des régimes de retraite. Les états financiers présentent l'information relative au Régime en considérant celui-ci comme une entité distincte aux fins de la présentation de l'information, c'est-à-dire indépendante du promoteur du Régime et des participants au Régime.

Conformément au chapitre 4600, les placements du Régime, y compris ceux qui représentent une participation majoritaire, sont présentés de façon non consolidée.

Les Normes internationales d'information financière (IFRS) s'appliquent à toutes les méthodes comptables autres que celles qui concernent les placements et les obligations des régimes de retraite. Si les IFRS entrent en conflit avec les exigences du chapitre 4600, ces dernières ont préséance.



Les états financiers visent à aider les participants au Régime et les autres utilisateurs à s'informer des activités du Régime ou à déterminer la sécurité des prestations d'un participant. Leur but n'est pas de faire une projection de la situation financière du Régime en simulant une liquidation à la date de clôture ni d'évaluer les besoins de capitalisation ou la charge de retraite à comptabiliser dans les états financiers du promoteur. Parce qu'ils portent sur l'ensemble du Régime, les états financiers ne fournissent aucun renseignement sur la quote-part de l'actif attribuée à un participant ou à un groupe de participants en particulier.

b) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur l'actif et le passif déclarés à la date de clôture, sur le montant déclaré à l'égard de la variation de l'actif net disponible pour le service des prestations pendant l'exercice et sur la valeur actuarielle déclarée des prestations de retraite constituées et de l'actif net disponible pour le service des prestations à la date de clôture (note 7). Ces estimations sont fondées sur les meilleures connaissances de la direction à l'égard des événements actuels et des mesures que le Régime pourrait prendre dans l'avenir. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

c) Placements

Les placements sont composés de placements à court terme, d'obligations, de débetures, de valeurs à rendement réel, d'actions, de contrats de change à terme, de biens immobiliers et d'infrastructures.

Évaluation des placements

La valeur des placements achetés et vendus est constatée à la date de règlement. Les placements sont évalués à la juste valeur, c'est-à-dire la somme qui serait perçue lors de la vente d'un actif ou qui serait payée lors du transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions actuelles du marché. La Caisse suit l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*, pour déterminer la juste valeur de ses placements.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- i) Les placements à court terme sont des bons du Trésor du Canada évalués au cours acheteur du marché.
- ii) Les obligations, les débetures et les valeurs à rendement réel sont évaluées principalement en fonction de cours indicatifs selon un consensus établi entre plusieurs courtiers. En cas d'absence de cours observables, la valeur estimative est calculée en ayant recours à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie et aux prix de négociation de valeurs semblables, selon ce qui est approprié.
- iii) La juste valeur des actions canadiennes et américaines est établie en fonction des cours acheteurs de clôture sur les marchés actifs. La juste valeur des autres actions étrangères correspond à la valeur nette de l'actif par part qui est déclarée par les gestionnaires de fonds de placement. La valeur nette de l'actif est calculée en divisant par le nombre total de parts en circulation la différence entre les cours du marché de l'actif du fonds et le passif du fonds.
- iv) La valeur des contrats de change à terme, que la Caisse conclut pour gérer son exposition aux devises, est établie en actualisant les flux de trésorerie futurs estimatifs à l'aide des courbes de taux d'actualisation observables qui sont construites à partir des taux de change et des taux d'intérêt.



- v) Les biens immobiliers sont constitués de placements directs dans des immeubles (détenus pour en tirer des revenus locatifs ou pour réaliser une plus-value en capital, ou les deux), de participations dans des sociétés immobilières en propriété exclusive visées par l'article 149 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* et de placements dans des fonds de placement immobilier. Ils sont évalués à leur juste valeur estimative, à partir des évaluations indépendantes réalisées au moins une fois tous les trois ans, à laquelle est ajouté le fonds de roulement net.
- vi) La catégorie Infrastructures est composée de placements dans des fonds d'infrastructures. La juste valeur correspond à la valeur nette de l'actif par part déclarée par les gestionnaires de fonds de placement. La valeur nette de l'actif est fondée sur des évaluations indépendantes des infrastructures sous-jacentes et des actifs connexes que détiennent ces fonds.

Bénéfice tiré des placements

Le bénéfice tiré des placements est la somme des produits de placements et de la variation de la juste valeur des placements.

La variation de la juste valeur des placements comprend les gains et pertes latents attribuables à la variation de la juste valeur au cours de la période, en tenant compte des rajustements de la valeur des biens immobiliers établie par expertise, ainsi que les gains et pertes réalisés à la vente de placements.

Les produits de placements sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les produits de fonds d'infrastructures représentent les droits aux distributions de trésorerie de la Caisse, et les produits de biens immobiliers représentent les revenus locatifs nets après déduction des dépenses. Puisque les biens immobiliers sont évalués à leur juste valeur, l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles n'est pas comptabilisé en charges. Les produits de dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende lorsque le droit à un dividende est établi.

Coûts des opérations de placements

Les coûts des opérations, qui représentent les coûts différentiels engagés lors de l'achat et de la vente de placements, sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

d) Actif et passif à court terme

Puisqu'il s'agit de postes à court terme, la trésorerie, les cotisations à recevoir, les débiteurs, les intérêts courus et dividendes à recevoir et les créditeurs et charges à payer sont évalués au coût, une approximation de la juste valeur.

e) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les conventions de rachat consistent à vendre des titres en s'engageant à les racheter de l'acquéreur initial à un prix et à une date future rapprochée préétablis. Ces titres sont évalués à leur juste valeur. Le produit tiré de ces conventions est généralement investi dans des placements à court terme.

f) Emprunts hypothécaires

Les emprunteurs hypothécaires sont évalués au coût amorti. Ceux qui sont associés à des biens immobiliers portent intérêt à un taux hypothécaire commercial.



g) Obligation au titre des prestations de retraite

L'obligation au titre du volet « prestations déterminées » est établie par une évaluation actuarielle réalisée par un cabinet d'actuaire indépendants. L'évaluation est effectuée selon l'hypothèse de continuité d'exploitation d'après la méthode de répartition des prestations et en fonction des meilleures estimations de la direction quant aux événements futurs.

h) Cotisations

Les cotisations pour services rendus sont comptabilisées au cours de l'exercice pendant lequel les coûts salariaux afférents sont engagés. Les cotisations pour services passés et les paiements spéciaux sont comptabilisés au cours de l'exercice pendant lequel ils sont versés. Les paiements pour déficit de transfert sont comptabilisés au cours de l'exercice auxquels ils se rapportent.

i) Prestations versées

Les prestations de retraite sont comptabilisées au cours de la période pendant laquelle elles sont versées. Les prestations de retraite à payer à la clôture de l'exercice sont constatées dans les créiteurs et charges à payer.

j) Conversion des monnaies étrangères

Les opérations en devises étrangères sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. La juste valeur des placements et les soldes de trésorerie libellés en devises étrangères sont convertis aux taux en vigueur à la clôture de l'exercice.

k) Modifications en vigueur et à venir aux méthodes comptables

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive de l'IFRS 9, *Instruments financiers*, ce qui a marqué l'aboutissement de son projet de regrouper les phases relatives au classement, à l'évaluation, à la dépréciation et à la comptabilité de couverture des instruments financiers en vue de remplacer l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. Cette norme prend effet le 1^{er} janvier 2018. La Caisse ne s'attend pas à ce qu'elle ait d'incidence sur ses états financiers.



3. PLACEMENTS

a) Renseignements généraux

Le tableau qui suit présente le coût et la juste valeur des placements de la Caisse.

<i>(en milliers)</i>	2017		2016	
	Coût ⁽¹⁾	Juste valeur	Coût ⁽¹⁾	Juste valeur
Actifs de couverture du passif				
Titres à revenu fixe				
Placements à court terme	97 207	97 178	39 750	39 771
Obligations et débiteures				
Gouvernement du Canada	215 638	210 813	189 817	178 439
Provinces et municipalités	738 131	754 732	241 690	237 010
Sociétés et autres	44 757	46 354	40 092	42 244
Total des obligations et débiteures	998 526	1 011 899	471 599	457 693
Valeurs à rendement réel	237 347	237 163	212 548	212 730
	1 333 080	1 346 240	723 897	710 194
Actifs de croissance				
Actions				
Actions canadiennes	220 979	453 691	224 351	447 568
Actions américaines	211 638	240 592	207 022	226 070
Autres actions étrangères ⁽²⁾	259 022	258 822	260 715	245 715
Total des actions	691 639	953 105	692 088	919 353
Biens corporels				
Biens immobiliers ⁽³⁾	119 495	209 247	212 097	299 080
Infrastructures ⁽²⁾	70 804	75 777	68 548	69 891
Total des biens corporels	190 299	285 024	280 645	368 971
	881 938	1 238 129	972 733	1 288 324
Total	2 215 018	2 584 369	1 696 630	1 998 518

⁽¹⁾ Dans le cas des titres à revenu fixe, représente le coût amorti.

⁽²⁾ Les autres actions étrangères et les infrastructures comprennent des contrats de change à terme ayant une juste valeur de 0,7 million de dollars (contre 0,2 million en 2016) et de 0,8 million de dollars (0,1 million en 2016), respectivement.

⁽³⁾ Les biens immobiliers comprennent des biens de 99,1 millions de dollars détenus par les filiales de la Caisse (0 \$ en 2016), qui sont constatés après déduction des obligations hypothécaires de 122,5 millions de dollars (0 \$ en 2016) et du fonds de roulement net de 0,5 million de dollars (0 \$ en 2016) de ces filiales.



La Caisse détient des placements de 511 millions de dollars (0 \$ en 2016) qui font partie des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat. Nous continuons de tirer des produits de ces placements et de constater la variation de leur juste valeur dans l'état de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations.

b) Hiérarchie des justes valeurs

Les placements comptabilisés à la juste valeur sont classés selon une hiérarchie des justes valeurs qui reflète le poids relatif des données d'entrée utilisées pour réaliser les évaluations.

- **Niveau 1** : Les actifs et passifs sont évalués selon les cours non rajustés d'actifs ou de passifs identiques sur des marchés actifs. Un marché actif est un marché sur lequel ont lieu des transactions selon une fréquence et un volume suffisants pour fournir une information sur le prix de façon continue.
- **Niveau 2** : Les actifs et passifs sont évalués selon des données observables autres que les cours de niveau 1. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent les cours obtenus auprès de tiers selon les cours établis par des courtiers indépendants pour des actifs ou des passifs identiques sur des marchés qui ne sont pas considérés comme étant suffisamment actifs. Le niveau 2 comprend aussi les justes valeurs obtenues selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou d'autres méthodes d'évaluation principalement à partir des cours du marché directement ou indirectement observables.
- **Niveau 3** : Les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif sont évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou d'autres méthodes d'évaluation à partir de données significatives qui ne sont pas fondées sur les cours du marché observables.



Le tableau qui suit présente la hiérarchie des justes valeurs des placements de la Caisse.

(en milliers)	2017				2016			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs de couverture du passif								
Titres à revenu fixe								
Placements à court terme	97 178	-	-	97 178	39 771	-	-	39 771
Obligations et débetures								
Gouvernement du Canada	187 007	23 806	-	210 813	176 130	2 309	-	178 439
Provinces et municipalités	178 427	576 305	-	754 732	58 171	178 839	-	237 010
Sociétés et autres	-	46 354	-	46 354	-	42 244	-	42 244
Total des obligations et débetures	365 434	646 465	-	1 011 899	234 301	223 392	-	457 693
Valeurs à rendement réel	208 338	28 825	-	237 163	183 406	29 324	-	212 730
	670 950	675 290	-	1 346 240	457 478	252 716	-	710 194
Actifs de croissance								
Actions								
Actions canadiennes	453 691	-	-	453 691	447 568	-	-	447 568
Actions américaines	240 592	-	-	240 592	226 070	-	-	226 070
Autres actions étrangères ⁽¹⁾	258 110	712	-	258 822	245 889	(174)	-	245 715
Total des actions	952 393	712	-	953 105	919 527	(174)	-	919 353
Biens corporels								
Biens immobiliers ⁽²⁾	-	-	209 247	209 247	-	-	299 080	299 080
Infrastructures ⁽¹⁾	-	756	75 021	75 777	-	128	69 763	69 891
Total des biens corporels	-	756	284 268	285 024	-	128	368 843	368 971
	952 393	1 468	284 268	1 238 129	919 527	(46)	368 843	1 288 324
Total	1 623 343	676 758	284 268	2 584 369	1 377 005	252 670	368 843	1 998 518

⁽¹⁾ Les autres actions étrangères et les infrastructures comprennent des contrats de change à terme ayant une juste valeur de 0,7 million de dollars (contre (0,2) million en 2016) et de 0,8 million de dollars (0,1 million en 2016), respectivement.

⁽²⁾ Les biens immobiliers comprennent des biens de 99,1 millions de dollars détenus par les filiales de la Caisse (0 \$ en 2016), qui sont constatés après déduction des obligations hypothécaires de 122,5 millions de dollars (0 \$ en 2016) et du fonds de roulement net de 0,5 million de dollars (0 \$ en 2016) de ces filiales.



Le tableau qui suit présente la variation de la juste valeur des placements de niveau 3.

(en milliers)	Biens immobiliers	Infrastructures	Total
2017			
Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2017	299 080	69 763	368 843
Acquisitions	40 671	4 500	45 171
Cessions	(23 386)	(218)	(23 604)
Reclassification des actifs et des passifs lors du transfert de biens immobiliers à une filiale	(108 308)	-	(108 308)
Gains latents (pertes latentes) comptabilisés à la juste valeur	1 190	976	2 166
Juste valeur au 31 décembre 2017	209 247	75 021	284 268
2016			
Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2016	292 367	51 146	343 513
Acquisitions	4 567	19 513	24 080
Cessions	(641)	(757)	(1 398)
Gains latents (pertes latentes) comptabilisés à la juste valeur	2 787	(139)	2 648
Juste valeur au 31 décembre 2016	299 080	69 763	368 843

Données d'entrée non observables des placements de niveau 3 et analyse de la sensibilité

L'évaluation des placements de niveau 3 dans les biens immobiliers et les infrastructures, qui est fondée sur des évaluations indépendantes, s'appuie sur des données d'entrée non observables qui peuvent avoir une incidence importante sur la juste valeur. L'évaluation est fondée sur l'évaluation de la direction quant à la conjoncture au 31 décembre 2017, laquelle peut changer considérablement au cours des périodes ultérieures.

Biens immobiliers

La juste valeur des placements immobiliers est établie principalement selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. De fortes hausses (baisse) des données d'entrée telles que les taux d'occupation et les taux de capitalisation pourraient se traduire par une juste valeur nettement supérieure (inférieure). Des augmentations (diminutions) importantes des données d'entrée telles que les taux d'actualisation pourraient entraîner une baisse (hausse) marquée des justes valeurs.

Infrastructures

La Caisse investit dans les infrastructures par l'entremise de fonds de placement qui sont des sociétés en commandite. La juste valeur de ces placements s'appuie sur la valeur de l'actif net déclarée par les gestionnaires des fonds de placement. Pour déterminer la valeur de l'actif net, ces gestionnaires obtiennent des évaluations indépendantes des infrastructures importantes.



Transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs et reclassement

Pour les actifs et passifs évalués à la juste valeur dans les états financiers, la Caisse détermine si des transferts ont eu lieu entre les niveaux hiérarchiques en réévaluant le classement à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière.

Il pourrait y avoir des transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs à la suite de changements dans la disponibilité de cours de marché ou de données observables sur le marché. Durant l'exercice, la Caisse a reclassé du niveau 1 au niveau 2 des actifs d'une valeur de 37 millions de dollars (126 millions en 2016).

4. RÉSULTAT DES PLACEMENTS

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats des placements du régime à prestations déterminées par catégorie d'actif.

(en milliers)	2017			2016		
	Variation de la juste ⁽¹⁾	Produits de placements	Total	Variation de la juste ⁽¹⁾	Produits de placements	Total
Actifs de couverture du passif						
Titres à revenu fixe						
Placements à court terme	24	476	500	111	485	596
Obligations et débetures	20 946	14 501	35 447	(23 188)	11 805	(11 383)
Valeurs à rendement réel	(343)	1 453	1 110	(8 096)	603	(7 493)
	20 627	16 430	37 057	(31 173)	12 893	(18 280)
Actifs de croissance						
Actions						
Actions canadiennes	29 861	13 112	42 973	78 559	14 181	92 740
Actions américaines	22 076	5 384	27 460	20 428	6 468	26 896
Autres actions étrangères	36 403	7 542	43 945	(654)	6 440	5 786
Total des actions	88 340	26 038	114 378	98 333	27 089	125 422
Biens corporels						
Biens immobiliers	7 217	3 464	10 681	3 856	6 995	10 851
Infrastructures	1 506	4 086	5 592	3 651	3 877	7 528
Total des biens corporels	8 723	7 550	16 273	7 507	10 872	18 379
	97 063	33 588	130 651	105 840	37 961	143 801
Total	117 690	50 018	167 708	74 667	50 854	125 521

⁽¹⁾ La variation de la juste valeur comprend un gain net réalisé de 51 millions de dollars (134 millions en 2016) et un gain net latent de 67 millions (perte nette de 59 millions en 2016).

Le bénéfice tiré des placements du régime de retraite à cotisations déterminées a été de 0 \$ (0,5 million en 2016), puisque ce régime a été transféré dans un nouveau régime en 2016.

5. GESTION DES RISQUES

Le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité sont les principaux risques financiers auxquels les actifs de la Caisse sont exposés. Ils sont atténués par des politiques qui définissent l'objectif global de la Caisse et circonscrivent le cadre de placement, c'est-à-dire les placements autorisés, la manière dont ceux-ci peuvent être effectués et les normes minimales à respecter en matière de diversification, de qualité et de liquidité. Les politiques définissent également la structure de gestion et les procédures de contrôle adoptées pour l'exploitation courante de la Caisse.



a) Risque de marché

Le risque de marché découle des incidences financières défavorables de l'évolution des facteurs sous-jacents du marché, notamment les taux d'intérêt et de change et le cours des actions. La Caisse parvient à atténuer ce risque en imposant des exigences en matière de diversification dans ses politiques et lignes directrices relatives aux placements. La diversification réduit le risque d'une baisse de la valeur de marché et aide à protéger la Caisse contre d'éventuelles répercussions négatives dans une catégorie d'actif ou un secteur particulier.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est lié aux variations de la juste valeur d'un instrument financier ou de ses flux de trésorerie futurs en raison des variations des taux d'intérêt du marché. L'obligation au titre des prestations de retraite est également assujettie au risque de taux d'intérêt. L'exposition de la Caisse au risque de taux d'intérêt découle d'écart temporels et quantitatifs entre les flux de trésorerie liés à l'actif et les flux de trésorerie liés au passif.

La Caisse gère son risque de taux d'intérêt au moyen de sa répartition stratégique de l'actif (RSA), qui tient compte du profil de ses passifs et prévoit une diversification de ses actifs, et d'autres politiques qui limitent la sensibilité des cours des titres à revenu fixe aux fluctuations des taux d'intérêt en fonction d'indices de référence établis.

Le tableau qui suit présente l'effet d'une augmentation ou d'une diminution des taux d'intérêt de 1 % sur la juste valeur des titres à revenu fixe, des valeurs à rendement réel et des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat.

(en milliers)	2017		2016	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Placements à court terme	(224)	224	(14)	14
Obligations et débetures	(122 859)	149 989	(54 417)	65 785
Valeurs à rendement réel	(48 546)	64 256	(44 359)	59 164
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	359	(359)	-	-
	(171 270)	214 110	(98 790)	124 963

Risque de change

Le risque de change renvoie à la possibilité que la juste valeur d'un placement ou les flux de trésorerie futurs s'y rapportant fluctuent en raison des variations du cours des devises. Ce risque est associé aux placements de la Caisse dans des actifs étrangers. Le risque de change lié aux placements en actions et en infrastructures en Europe, en Australasie, en Asie et en Extrême-Orient (EAEO) est couvert au moyen de contrats de change à terme. La politique actuelle de la Caisse consiste à couvrir 50 % du risque de change associé aux actions de pays d'EAEO qu'elle détient et 100 % du risque de change lié à ses placements en biens immobiliers et en infrastructures, tout en demeurant à ± 10 points de base du pourcentage approuvé pour l'ensemble des actifs à couvrir.

La fluctuation des cours des monnaies étrangères aura un effet négatif ou positif sur la valeur de la portion non couverte des placements en devises. Le tableau qui suit présente l'effet d'une augmentation ou d'une diminution de 1 % des cours de change sur la juste valeur des placements, après soustraction des contrats de change.



(en milliers)	2017		2016	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Placements américains	2 406	(2 406)	2 261	(2 261)
Autres placements étrangers ⁽¹⁾	1 309	(1 309)	1 263	(1 263)
Total	3 715	(3 715)	3 524	(3 524)

⁽¹⁾ Représente les placements dans des pays d'EAEU.

Risque lié au cours des actions

Le risque lié au cours des actions représente la possibilité que la juste valeur d'un placement fluctue en raison de la variation des cours du marché, peu importe si cela est causé par des facteurs liés à des titres en particulier ou à leur émetteur, ou encore par des facteurs touchant tous les titres échangés sur le marché. L'exposition de la Caisse au risque lié au cours des actions est principalement imputable aux placements en actions et, dans une moindre mesure, aux placements en biens immobiliers et en infrastructures. Les politiques établissent les normes minimales concernant la diversification de l'actif, pour l'ensemble de la Caisse et pour chacun de ses portefeuilles.

Il y a concentration du risque lié au cours des actions lorsqu'une portion importante d'un portefeuille d'actions est investie dans des entités qui œuvrent dans le même secteur ou exercent des activités semblables et qui sont touchées de façon similaire par l'évolution de la conjoncture économique ou d'autres conditions. Le tableau qui suit présente les secteurs dans lesquels la Caisse a des placements en actions :

(en milliers, sauf indication contraire)	2017		2016	
	\$	%	\$	%
Services financiers	239 860	25,2	227 040	24,7
Secteur industriel	117 751	12,4	98 506	10,7
Énergie	112 953	11,9	131 034	14,3
Technologies de l'information	91 385	9,6	80 843	8,8
Consommation discrétionnaire	83 878	8,8	87 366	9,5
Consommation courante	79 330	8,3	76 327	8,3
Matériaux	71 919	7,5	69 349	7,5
Soins de santé	61 138	6,4	61 438	6,7
Services de télécommunication	43 204	4,5	42 328	4,6
Services publics	29 666	3,1	20 627	2,2
Biens immobiliers	19 258	2,0	20 913	2,3
Autres	2 763	0,3	3 582	0,4
Total	953 105	100,0	919 353	100,0

Au 31 décembre 2017, 36,9 % (46,0 % en 2016) des placements de la Caisse étaient des placements en actions. Une augmentation ou une diminution de 10 % du cours des actions, tous les autres facteurs demeurant stables, entraînerait une augmentation ou une diminution correspondante de 95 millions de dollars (92 millions en 2016) de l'actif net disponible pour le service des prestations.



b) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de perte si une contrepartie n'est pas en mesure de respecter ses obligations contractuelles. Il comprend le risque de défaillance et englobe autant la probabilité qu'une perte survienne que le montant probable de celle-ci, déduction faite des recouvrements et des sûretés, au fil du temps.

La Caisse gère son risque de crédit associé aux placements au moyen de politiques qui prévoient des cotes de solvabilité minimales pour les contreparties et des limites de diversification pour les portefeuilles de placements, par secteur d'activité, par contrepartie et par cote de solvabilité. Si un changement de la cote de solvabilité rend non admissibles des placements antérieurement approuvés, la Caisse prendra les mesures nécessaires pour restructurer ses avoirs tout en limitant le plus possible les pertes. La solvabilité des emprunteurs ou des émetteurs de titres de créance est évaluée en fonction des cotes de crédit officielles et des analyses de gestion de placements publiées.

Le risque de crédit lié aux titres à revenu fixe et aux valeurs à rendement réel se divise en risque à court terme (moins d'un an) et en risque à long terme (plus d'un an). Tous les titres présentant un risque à court terme doivent posséder la cote R1 (élevé) ou l'équivalent, sauf s'ils sont émis ou entièrement garantis par le gouvernement du Canada ou une province canadienne. Le risque de crédit maximal pour les placements en titres à revenu fixe et en valeurs à rendement réel correspond à la valeur comptable de ces placements.

Il y a concentration du risque de crédit lorsqu'une portion importante d'un portefeuille de titres de créance est investie dans des entités qui œuvrent dans le même secteur ou exercent des activités semblables et qui sont touchées de façon similaire par l'évolution de la conjoncture économique ou d'autres conditions.

Le tableau qui suit indique le risque de crédit auquel sont exposés les titres à revenu fixe et les valeurs à rendement réel, ainsi que la concentration de ce risque.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2017		2016	
	\$	%	\$	%
Titres émis ou garantis par :				
Gouvernement du Canada	541 565	40,2	426 220	60,0
Provinces et municipalités	748 770	55,6	230 338	32,4
Sociétés et autres	55 905	4,2	53 636	7,6
	1 346 240	100,0	710 194	100,0
Cote de solvabilité				
AAA	594 274	44,1	438 199	61,7
De A- à AA +	737 754	54,8	257 820	36,3
BBB	14 212	1,1	14 175	2,0
	1 346 240	100,0	710 194	100,0

Le risque de crédit découlant des contrats de change à terme est géré en passant des contrats avec des contreparties solvables tenues de conserver une cote de solvabilité minimale et en limitant le montant de l'exposition de chacune de ces contreparties.



c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le Régime éprouve des difficultés à générer les flux de trésorerie nécessaires pour faire face à ses obligations à l'égard des prestations de retraite et des placements et pour payer ses charges opérationnelles lorsqu'elles sont exigibles. La Caisse gère ce risque en détenant des placements à court terme très liquides, en prévoyant ses besoins de trésorerie à court terme et en effectuant des contrôles quotidiens. Les flux de trésorerie proviennent des revenus de placements, du produit de la vente de placements, ainsi que des cotisations des employés et de l'employeur.

Les passifs financiers du Régime comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les emprunts hypothécaires, les crédateurs, les charges à payer et certains contrats de change à terme. L'analyse des échéances des emprunts hypothécaires est présentée à la note 6. Tous les titres vendus en vertu de conventions de rachat ont une durée résiduelle à l'échéance n'excédant pas 60 jours. La durée résiduelle à l'échéance des crédateurs et des charges à payer est d'un maximum d'un an, et le montant net à payer s'élève à 23,9 millions de dollars (11,8 millions en 2016). La durée des contrats de change à terme faisant partie des passifs n'excède pas trente jours.

6. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Les emprunts hypothécaires arrivent à échéance entre novembre 2022 et novembre 2025. Ils sont garantis par des terrains et par des immeubles locatifs spécifiques et portent intérêt à des taux fixes allant de 3,45 % à 3,81 %. Les paiements estimatifs au titre du capital et des intérêts sont les suivants :

(en milliers)	2017	
	Capital	Intérêts
2018	277	348
2019	287	338
2020	297	327
2021	308	316
2022	3 708	295
2023-2025	4 828	502
Total	9 705	2 126

En 2017, les intérêts versés sur ces emprunts hypothécaires se sont élevés à 0,7 million de dollars (5,9 millions en 2016).

Des emprunts hypothécaires de 108,3 millions de dollars, ainsi que les actifs immobiliers qui les garantissent, ont été transférés à la filiale de la Caisse en 2017. Les emprunts hypothécaires de la filiale sont constatés nets de toute charge dans les actifs de placements.

7. OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Une évaluation actuarielle du Régime a été effectuée par Mercer (Canada) limitée au 31 décembre 2017. Un exemplaire du rapport de cette évaluation a été déposé au BSIF et à l'ARC.

L'évaluation a été faite selon la méthode de répartition des prestations et tient compte des meilleures estimations de la direction quant aux événements économiques futurs. Ces estimations s'appuient sur certaines hypothèses démographiques et économiques. Les hypothèses démographiques portent notamment sur la mortalité, les retraits et les dates de départ à la retraite. Les principales hypothèses économiques sont les suivantes :



	2017	2016
Taux d'actualisation réel	3,2 %	3,40 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %
Taux de croissance de la rémunération	3,25 % majoré selon l'échelle progressive fondée sur l'âge	7,0 %, jusqu'à l'atteinte de l'échelon salarial maximum; par la suite, 2,75 % majoré selon l'échelle progressive fondée sur l'âge
Table de mortalité (publiée par l'Institut canadien des actuaires)	CPM2014 (échelle CPM B)	CPM2014 (échelle CPM B)

Les écarts entre cette évaluation et les résultats réels, qui peuvent être importants, seront constatés comme des gains ou des pertes lors des évaluations ultérieures. En se fondant sur l'évaluation actuarielle réalisée en date du 31 décembre 2017, l'actuaire a établi à 1,7 milliard de dollars (1,6 milliard en 2016) la valeur actuarielle actuelle des prestations constituées.

Selon la norme de pratique sur les évaluations actuarielles, il est raisonnablement possible, en se fondant sur les connaissances actuelles, que l'évaluation d'une situation future nécessite un ajustement important des montants constatés à court terme. Il est impossible de déterminer l'ampleur de tels changements.

La SCHL assume le risque de perte actuarielle liée aux hypothèses à long terme et le risque de crédit lié aux portefeuilles de placements du Régime de même que la responsabilité des charges liées aux activités courantes du Régime.

Conformément à la LNPP, la prochaine évaluation actuarielle sera effectuée en date du 31 décembre 2018.

8. COTISATIONS

Les cotisations se répartissent comme suit :

(en milliers)	2017	2016
Régime à prestations déterminées		
Employeur		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	16 107	17 017
Paiements spéciaux	78 467	72 087
Total des cotisations versées par l'employeur	94 574	89 104
Employés		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	10 901	12 043
Coût des services passés	161	205
Total des cotisations versées par les employés	11 062	12 248
	105 636	101 352
Obligation au titre des prestations de retraite du régime à cotisations déterminées		
Employeur	-	1 736
Employés	-	1 529
	-	3 265
Total	105 636	104 617



En raison du déficit de solvabilité présenté dans le rapport de l'évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2016, des paiements spéciaux de solvabilité de 76,0 millions de dollars (70,7 millions en 2016) ont été faits.

Ces paiements spéciaux comprennent également une somme de 2,4 millions de dollars (1,4 million en 2016) destinée à rembourser les déficits de transfert découlant du choix de certains participants de transférer la valeur de leurs droits à pension hors du Régime en 2017.

9. PRESTATIONS VERSÉES

<i>(en milliers)</i>	2017	2016
Prestations de retraite	78 309	75 905
Prestations d'invalidité	105	106
Prestations liées à la restriction de transfert	913	1 193
Total	79 327	77 204

10. TRANSFERTS ET REMBOURSEMENTS

<i>(en milliers)</i>	2017	2016
Régime à prestations déterminées	13 954	6 985
Régime à cotisations déterminées	-	1 126
Transfert au nouveau régime à cotisations déterminées	-	6 907
Total	13 954	15 018

11. CHARGES OPÉRATIONNELLES

Les charges opérationnelles sont les charges d'administration engagées pour la gestion du Régime. Le tableau qui suit en présente le détail pour l'exercice.

<i>(en milliers)</i>	2017	2016
Personnel affecté aux placements et services de soutien	3 052	3 032
Administration des prestations de retraite	2 404	2 927
Honoraires de gestion de placements	2 393	2 265
Ordinateurs, logiciels et services de données	598	584
Autres	204	310
Droits d'occupation	176	175
Honoraires de l'actuaire	131	194
Honoraires d'audit	93	92
Fiduciaires, Comité des placements et frais de garde	93	110
Total	9 144	9 689

12. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées à la Caisse comprennent les membres clés de son personnel de direction ainsi que la SCHL et ses parties liées. La SCHL, promoteur du Régime, est liée à tous les ministères, organismes et sociétés d'État du gouvernement du Canada, leur propriétaire commun.

Le tableau qui suit résume le montant investi dans des instruments émis par la SCHL ou ses parties liées ainsi que les sommes dues par des parties liées.



(en milliers)	2017	2016
Placements à court terme ⁽¹⁾	97 178	39 771
Obligations et débentures ⁽²⁾	211 110	178 439
Valeurs à rendement réel ⁽¹⁾	233 573	209 157
Total	541 861	427 367

⁽¹⁾ Ces sommes sont investies dans des parties liées autres que le promoteur du Régime.

⁽²⁾ 38,9 millions de dollars (18,1 millions en 2016) sont investis dans la SCHL et 172,1 millions de dollars (160,3 millions en 2016) sont investis dans des parties liées autres que le promoteur du Régime.

Les transactions avec la SCHL ont été effectuées dans le cours normal des activités, et leur montant correspond à la valeur établie et convenue entre les deux parties. Les charges opérationnelles comprennent un montant de 4,1 millions de dollars (4,7 millions en 2016) visant des services administratifs fournis par le promoteur du Régime. Les créiteurs et les charges à payer comprennent un montant de 1,3 million de dollars (1,6 million en 2016) payable au promoteur du Régime en contrepartie de services administratifs rendus au Régime, ainsi qu'un montant de 20,6 millions de dollars (7,3 millions en 2016) pour des paiements faits par le promoteur pour le compte de la Caisse.

Le personnel de direction clé du Régime s'entend des fiduciaires du Régime, des membres du Conseil d'administration de la SCHL et des cadres supérieurs de la SCHL qui sont responsables de la planification, de la gestion et de la surveillance des activités du Régime. La rémunération de ces cadres supérieurs est assumée par le Régime, auquel la SCHL en rembourse une partie, ces cadres étant également à son emploi. Le Régime n'assume pas la rémunération des membres du Conseil d'administration de la SCHL.

13. GESTION DU CAPITAL

Le Régime considère que son capital reflète sa situation de capitalisation. Un actuaire indépendant détermine périodiquement l'existence d'un surplus ou d'un déficit de capitalisation. Le premier objectif du Régime en matière de gestion du capital est de veiller à ce que l'actif soit suffisant pour assurer le service des prestations de retraite conformément aux dispositions prévues dans le Règlement.

Le Règlement, la capitalisation et les activités du Régime sont assujettis à la LNPP et à son règlement d'application, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu*. La direction de la SCHL a adopté un Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP), qui établit à l'égard du Régime les objectifs, les lignes directrices et les indices de référence applicables à l'investissement des actifs, aux catégories de placement autorisées, à la diversification des actifs et aux taux de rendement attendus. La dernière révision de l'EPPP du Régime remonte au 5 décembre 2017. Les fiduciaires doivent s'assurer que les actifs du Régime sont gérés conformément à l'EPPP.

La politique de la Caisse préconise la composition suivante pour l'actif à long terme :

Actifs de couverture du passif	
Trésorerie	5 %
Titres à revenu fixe	24 %
Valeurs à rendement réel	12 %
Actifs de croissance	
Actions	40 %
Biens corporels	19 %



L'EPMP permet un endettement modeste, correspondant à 25 % de la valeur de l'actif net, pour acheter à crédit des obligations d'État à long terme dans le but d'atténuer le risque de taux d'intérêt du portefeuille.

La SCHL a géré le capital du Régime dans le respect des exigences légales et réglementaires. Aucune modification n'a été apportée à la composition du capital ni aux objectifs de gestion du capital pendant l'exercice.

14. ENGAGEMENTS ET PASSIFS ÉVENTUELS

- i. Diverses poursuites ont été déposées contre les fiduciaires de la Caisse et la SCHL relativement au Régime de retraite. Puisqu'il est difficile de prédire quelle sera l'issue de ces litiges, le Régime ne peut se prononcer sur l'incidence qu'ils auront. Cependant, sur la base des connaissances actuelles, la direction estime que le passif, le cas échéant, qui découlerait de ces litiges n'aurait pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière du Régime.
- ii. Le Régime prend des engagements de financement des investissements dans les infrastructures. D'ordinaire, le financement s'étale sur plusieurs exercices, conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2017, le montant de ces engagements était nul (4,5 millions de dollars en 2016).
- iii. Le Régime s'est engagé à financer des investissements immobiliers. Le financement devrait s'étaler sur plusieurs années, conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2017, les engagements s'élevaient à 37,0 millions de dollars (8,2 millions en 2016). À la clôture de l'exercice, l'engagement des filiales entièrement détenues par la Caisse se chiffrait à 14,0 millions de dollars.
- iv. Au 31 décembre 2017, le solde de la lettre de crédit émise par le Régime pour la mise en valeur possible de l'un de ses biens immobiliers était nul (0,9 million de dollars en 2016).

15. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certaines des catégories de chiffres correspondants présentées dans les notes 5 et 11 ont été reclassées de façon à les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice courant.



COMPOSITION DES COMITÉS ET ADMINISTRATION DU RÉGIME

(au 31 décembre 2017)

Conseil des pensions du Régime

Président	
Stéphane Poulin	Directeur, Rémunération globale
Représentants des employés	
Claude Gautreau	Région de l'Atlantique
Isabelle Bourdeau	Région du Québec
Ted Tsiakopoulos	Région de l'Ontario
Paul Greene	Région des Prairies et des territoires
Carol Frketch	Région de la Colombie-Britannique
Louis-Alexandre Laroche	Bureau national et point de service d'Ottawa
Terry Cole	Bureau national et point de service d'Ottawa
Représentants des retraités	
Marie Murphy	Régions de l'Atlantique et du Québec
Stephen Hall	Régions de l'Ontario, des Prairies et des territoires et de la Colombie-Britannique
Mark McInnis	Région de la capitale nationale

Comité des placements de la Caisse de retraite (régime de retraite à prestations déterminées)

Membres	
Wojo Zielonka	Président du Comité, Marchés financiers, et chef des finances et premier vice-président
Christine A Charbonneau	Contrôleure de la Société
Romy Bowers	Chef de la gestion des risques
Lisa Williams	Vice-présidente, Opérations d'assurance – Immeubles collectifs
Claude Gautreau	Membre du Conseil des pensions et conseiller, Transfert des connaissances
Clive Morgan	Conseiller externe
Graham Pugh	Conseiller externe
Conseillers	
	Avocat-conseil général adjoint / Avocate-conseil générale adjointe
	Gestionnaire, Audit (observateur / observatrice)
	Analyste, Audit des transactions (observateur / observatrice)



Administration du Régime et de la Caisse de retraite

Ressources humaines	
Stéphane Poulin	Directeur, Rémunération globale
Placements et Caisse de retraite	
Mark Chamie	Vice-président, Placements et Caisse de retraite
Conseillères juridiques	
Sharon Rosentzveig	Avocate-conseil générale adjointe
Louise Michel	Directrice, Services juridiques – Aide au logement et Souscription
Conseiller en régimes de retraite	
Mercer (Canada) Limitée, Ottawa (Ontario)	
Actuaire	
Mercer (Canada) Limitée, Ottawa (Ontario)	
Auditeurs	
Ernst & Young s.r.l. / S.E.N.C.R.L. Comptables agréés Experts-comptables autorisés Ottawa (Ontario)	
Administrateur des pensions	
Aon Hewitt	



Pour obtenir des réponses à vos questions sur la retraite

Pour obtenir de l'information sur votre pension de la SCHL, veuillez communiquer avec le Centre de gestion de la paye et des avantages sociaux pour la SCHL, au 1-800-465-9932, ou consulter le portail Web à l'intention des employés en cliquant sur le lien qui suit ou en copiant l'adresse dans la barre de recherche de votre navigateur Internet : <https://cmhc-schl.penproplus.com/login>

Pour nous faire part de vos commentaires à propos du présent rapport annuel

Le présent rapport contient des renseignements d'ordre financier et opérationnel sur le Régime et la Caisse de retraite de la SCHL à l'intention des participants et des autres prestataires du Régime. Vos commentaires et suggestions sont les bienvenus. Veuillez les faire parvenir au :

Directeur, Rapports financiers
Société canadienne d'hypothèques et de logement
700, chemin Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7



22-06-18



69359