Rapport annuel 2019 du

Régime de retraite

Canada

SCHL CMHC

Notre mission

Le régime de retraite 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.

© 2020 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 de la présidente du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite 4

Points saillants des résultats financiers de 2019 5

Votre régime 6

Gouvernance du Régime 9

Rendement des placements et de l'actif 11

Gestion des opérations 16

Évaluation actuarielle 17

Renseignements supplémentaires 19

Responsabilité de la direction relativement à la présentation de l'information financière 20

Opinion actuarielle 21

Rapport de l'auditeur indépendant 22

États financiers 24

Message de la présidente du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite

À la SCHL, nous nous engageons à offrir un régime concurrentiel et viable à nos employés, actuels et retraités, afin de les aider à planifier leur retraite.

C'est avec plaisir qu'au nom des fiduciaires de la Caisse de retraite de la SCHL (la « Caisse »), je vous présente le rapport annuel 2019 du Régime de retraite.

Votre régime de retraite est conçu de manière à vous aider à planifier votre retraite tout en vous donnant la souplesse nécessaire pour prendre les décisions qui, selon vous, répondront le mieux à vos besoins financiers.

Je suis heureuse d'annoncer qu'en date du 31 décembre 2019, votre régime de retraite était entièrement provisionné sur la base de la continuité de l'exploitation. Son taux de capitalisation s'élevait à 112 %, selon l'évaluation actuarielle annuelle. Les rendements de la Caisse ont été favorisés par la vigueur des marchés des obligations et des actions en 2019.

En vertu du cadre de gouvernance du Régime, nos décisions de placement visent à remplir les obligations du Régime et à accorder la priorité à vos intérêts à long terme.

En 2019, le Conseil d'administration de la SCHL a déterminé que le changement climatique était un facteur important des perspectives à long terme de la SCHL. En 2020, nous effectuerons des analyses des risques pour nous aider à comprendre comment les risques liés au climat peuvent influer sur le Régime. Nous avons l'intention de vous faire part de nos constatations à la suite de cet exercice.

Chaque année, le Conseil d'administration détermine les taux de cotisation jugés nécessaires pour maintenir la viabilité du Régime compte tenu de sa situation financière. En 2019, la SCHL a versé au Régime une cotisation représentant 8,8 % de la rémunération de base totale de ses employés, tandis que ceux-ci ont cotisé à hauteur de 9,5 % de leur rémunération totale de base. De plus, 8,7 millions de dollars ont été versés au titre des services passés par les participants ayant choisi de racheter des années de service après leur adhésion au nouveau Régime, le 1er janvier 2018. En plus de cotiser au Régime à un taux égal à 8,8 % de la rémunération de base totale de ses employés, la SCHL a versé au Régime 13,7 millions de dollars en paiements spéciaux.

Depuis le 31 décembre 2019, l'éclosion d'une nouvelle souche de coronavirus, causant une maladie appelée COVID-19, a incité les gouvernements du monde entier à prendre des mesures d'urgence pour lutter contre sa propagation. Le gouvernement du Canada a annoncé une série de mesures économiques visant à stabiliser l'économie pendant cette période difficile. Puisque la situation évolue rapidement, il ne peut y avoir aucune garantie quant à l'incidence ou à l'ampleur de ces évènements sur nos résultats financiers futurs; néanmoins, la SCHL soutient pleinement les obligations futures du régime de retraite.

Dans le cadre de son examen annuel du taux d'indexation des prestations pour les services postérieurs à 2017, le Conseil d'administration a décidé que ces prestations seraient pleinement indexées sur l'indice des prix à la consommation (IPC) le 1er janvier 2021.

La saine gestion du Régime est le fruit du travail dévoué de mes collègues fiduciaires et des membres de la haute direction et du personnel de la SCHL. Je suis impatiente de poursuivre mon travail avec eux au cours de la prochaine année afin de continuer à garantir la santé du Régime.

Anne Giardini
Présidente, Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite

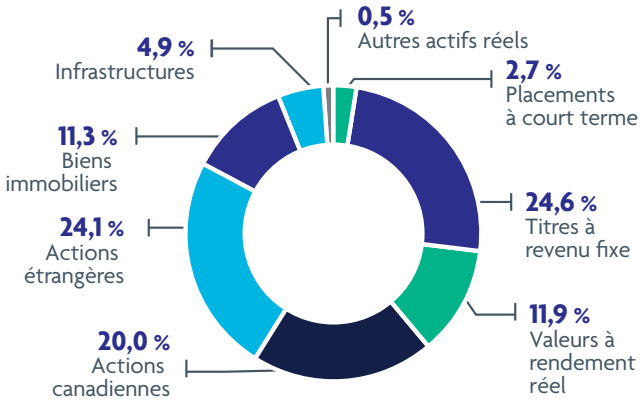
Points saillants des résultats financiers de 2019

2 255 MILLIONS DE DOLLARS
Actif net disponible pour le service des prestations

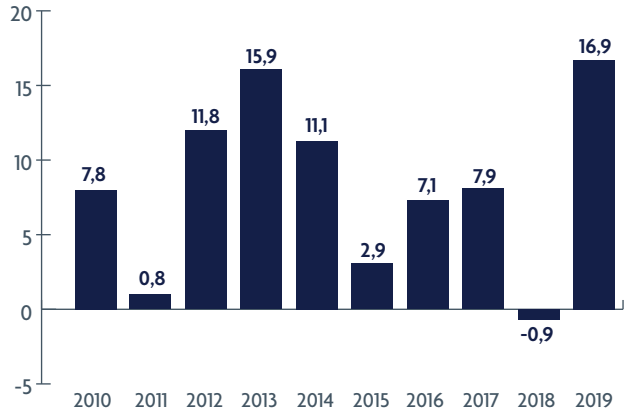
111,7 %
Régime entièrement provisionné sur la base de la continuité de l'exploitation (115,9 % en 2018)

95,8 %
Ratio de solvabilité en hausse (95,2 % en 2018)

COMPOSITION DE L'ACTIF

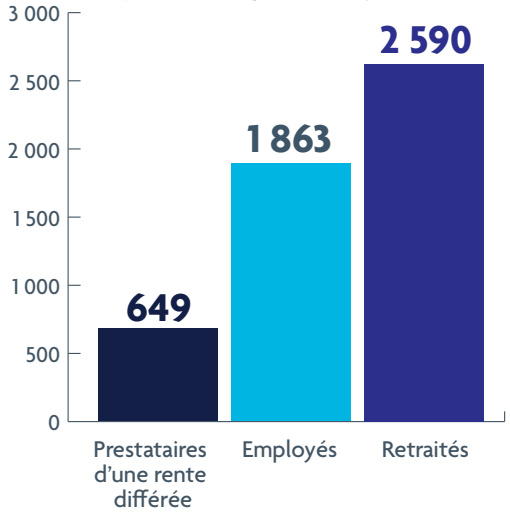


TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE (%)

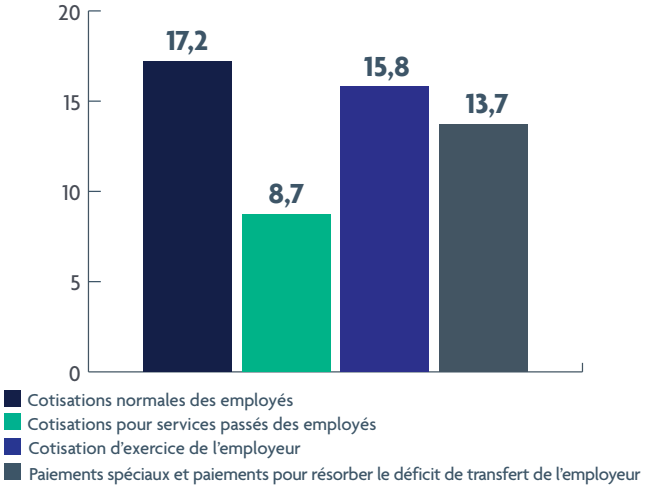


Taux de rendement (brut, nominal) annualisé
Quatre ans : 7,7 % Dix ans : 8,1 %

PARTICIPANTS
(nombre de personnes)



COTISATIONS
(en millions de dollars)



Votre régime

Le régime de retraite de la SCHL (le « Régime ») est à prestations déterminées. Cela signifie que le revenu de retraite du participant est calculé à partir d'une formule et qu'il est connu d'avance. Conformément au Règlement du Régime de la retraite de la SCHL (le « Règlement »), cette 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 le nombre d'années de ses services validés. Depuis l'entrée en vigueur du Régime remodelé, le 1er janvier 2018, les employés peuvent choisir entre deux options. Avec l'option A, les prestations sont plus élevées à la retraite, mais les cotisations à payer sont plus élevées. Avec l'option B, les prestations sont moins élevées à la retraite, mais les cotisations à payer sont moins élevées qu'avec l'option A. Chaque année, les participants doivent choisir l'option à laquelle ils souhaitent participer pour l'année suivante. Si aucun choix n'est fait, le participant est réputé avoir choisi l'option A.

Le Régime prévoit également des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible. Pour les services accumulés avant le 1er janvier 2018, les prestations sont indexées selon l'indice des prix à la consommation (IPC), conformément au Règlement du Régime. Dans le cas des services accumulés après le 1er janvier 2018, l'indexation à l'IPC est conditionnelle, selon les dispositions du règlement du Régime. Elle nécessite l'approbation du Conseil d'administration. Le 1er janvier 2020, les prestations de retraite ont été majorées de 2,0 %. Ce taux est établi en comparant la variation moyenne de l'IPC pendant la période de 12 mois close le 30 septembre 2019 à la variation moyenne de l'IPC pendant la période de 12 mois correspondante en 2018.

Cotisations

En 2019, les employés ayant choisi l'option A ont cotisé à hauteur de 7,75 % sur leurs gains de 57 400 $ et moins (montant qui correspond au maximum des gains annuels ouvrant droit à pension ou MGAP) et à hauteur de 10,25 % sur leurs gains de plus de 57 400 $. Ceux ayant choisi l'option B ont cotisé à un taux de 5,25 % sur leurs gains de 57 400 $ et moins, et à un taux de 7,75 % sur leurs gains supérieurs au MGAP. Collectivement, les employés ont versé des cotisations de 25,9 millions de dollars au Régime. Ce total est la somme des cotisations normales de 17,2 millions de dollars et des cotisations pour services passés de 8,7 millions de dollars.

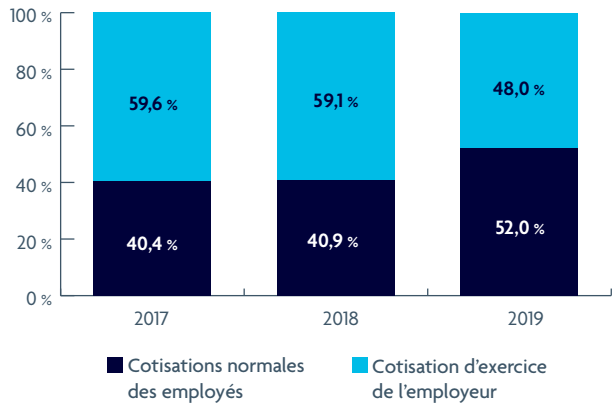
Pour sa part, la SCHL a versé une cotisation totale de 29,5 millions de dollars au Régime en 2019. Cela représente le plein montant de sa cotisation d'exercice (cotisation normale), auquel s'ajoutent des paiements spéciaux de 13,7 millions de dollars liés au déficit de solvabilité présenté dans l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2018.

Cotisations des employés et de l'employeur (en millions de dollars)

	2015	2016	2017	2018	2019
Cotisations normales des employés	12,2	12,0	10,9	15,5	**17,2**
Cotisations pour services passés des employés	0,4	0,2	0,2	0,3	**8,7**
Cotisation d'exercice de l'employeur	15,0	17,0	16,1	22,4	**15,8**
Paiements spéciaux de l'employeur	47,5	72,1	78,5	23,9	**13,7**

La SCHL réévalue chaque année les taux de cotisation de l'employeur et des employés au Régime. Elle commence par évaluer la situation financière du Régime en la comparant à celle d'autres régimes de retraite, pour déterminer sa compétitivité. La Société cherche à respecter l'objectif de partage à 50-50 des coûts entre l'employeur et les employés, comme l'indique l'instruction du gouvernement du Canada (C.P. 2014-1380) au titre de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Cette instruction oblige les sociétés d'État à harmoniser leurs régimes de retraite avec ceux offerts aux fonctionnaires fédéraux.

Partage du coût des cotisations normales entre l'employeur et les employés

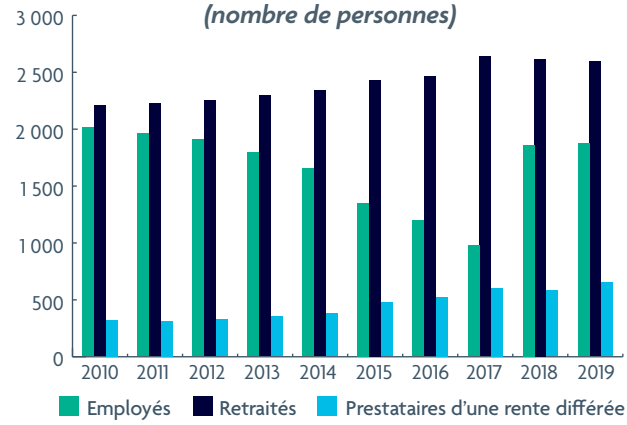


En mars 2020, le Conseil d'administration a approuvé les résultats de l'évaluation actuarielle datée du 31 décembre 2019, ainsi que la cotisation recommandée de l'employeur en 2020 et la cotisation totale des employés en 2021. Selon l'évaluation actuarielle, le Régime était entièrement provisionné selon l'approche de continuité d'exploitation. La SCHL entend verser le plein montant de sa cotisation normale en 2020. Comme l'évaluation actuarielle montrait aussi que le Régime présente toujours un déficit de solvabilité, la SCHL devra verser des paiements spéciaux de solvabilité. En vertu de l'article 9.16 de la *Loi sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et de son règlement d'application, la SCHL a obtenu des ministres concernés l'autorisation de réduire ses paiements spéciaux de solvabilité.

Participation

À la fin de l'exercice, le Régime comptait 5 102 participants, soit 1 863 employés actifs, 2 590 retraités et prestataires, et 649 participants ayant droit à des prestations acquises différées.

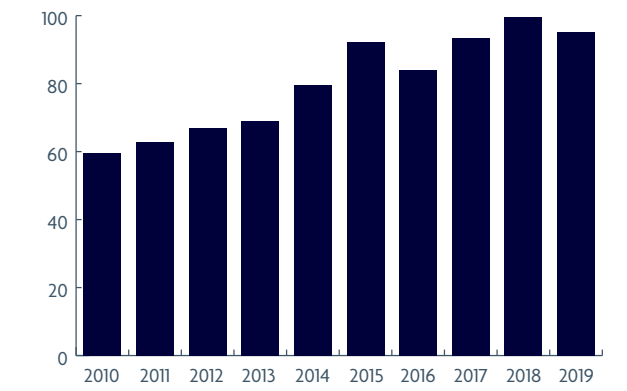
Participants *(nombre de personnes)*



Total des prestations versées en 2019

En 2019, les participants au Régime ont touché des prestations totalisant 95,2 millions de dollars.

Prestations versées et cotisations nettes transférées ou remboursées *(en millions de dollars)*



Informations générales

Autorités de réglementation

En tant que régime de pension agréé par le gouvernement fédéral, le Régime est assujetti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et à ses règlements d'application, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR). Le Régime est enregistré auprès du BSIF et de l'Agence du revenu du Canada (ARC). Le Règlement et les activités de financement et d'exploitation du Régime doivent être conformes aux normes de la LNPP et de la LIR.

Communications

L'un des principaux objectifs de la SCHL est de 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 2019, la SCHL a offert des ateliers de planification financière à ses employés afin qu'ils comprennent mieux les sources de leur bien-être financier. Ces ateliers faisaient un survol des principes de la planification financière.

Parmi les documents que la SCHL communique sur une base continue, mentionnons un état annuel individuel des prestations de retraite pour chaque participant et les faits saillants de la réunion annuelle du Conseil des pensions de la SCHL.

Documents du Régime

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

Pour obtenir de plus amples renseignements, communiquer avec le Centre de gestion de la paye et des avantages sociaux pour la SCHL, au 1-800-465-9932.

Gouvernance 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 efficience, et communiquer régulièrement avec les parties intéressées. La structure de gouvernance du Régime est décrite ci-dessous. La section du site Web de la SCHL qui porte sur la gouvernance du Régime et de la Caisse fournit davantage de détails sur les rôles et les responsabilités des groupes et des personnes qui font partie de cette structure.

Le cadre de gouvernance du Régime comprend le Conseil d'administration, le Conseil des fiduciaires et le Comité des placements de la caisse de retraite, le personnel de la division Placements et Caisse de retraite, le président et premier dirigeant de la SCHL, le Comité de la haute direction et le personnel des Ressources humaines chargé de la stratégie de rémunération globale.

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

Le Comité de coordination du Régime sert de tribune pour l'échange d'idées et la collaboration entre les employés des équipes Investissements et Trésorerie, Rapports financiers, Ressources humaines et Affaires juridiques sur les questions d'intérêt commun qui ont trait aux pensions, notamment le rapport annuel du régime de retraite, la communication avec les participants au Régime et la 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 en examiner les aspects financiers, actuariels et administratifs.

Fiduciaires du Régime de retraite de la SCHL

Anne Giardini
Présidente du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite et membre du Conseil d'administration

Evan Siddall
Président et premier dirigeant

Etienne Pinel
Membre du Conseil des pensions représentant les employés

Christina Haddad
Vice-présidente, Affaires publiques

Michel Tremblay
Premier vice-président, Politiques et Recherche

Stephen Hall
Membre du Conseil des pensions représentant les retraités

Neil Levecque
Vice-président, Stratégie technologique, et directeur des données

Conseil des pensions

PRÉSIDENT

Stéphane Poulin

REPRÉSENTANTS DES EMPLOYÉS

Guylaine Boudreau

Etienne Pinel

David Muriella

Matt Xu

Kathryn Laflamme

REPRÉSENTANTS DES RETRAITÉS

Marie Murphy

Stephen Hall

Mark McInnis

Comité des placements de la Caisse

PRÉSIDENT

Mark Chamie

MEMBRES

Louise Stevens

Amarnath Munipalle

Caroline Bourassa

David Muriella

Clive Morgan (conseiller externe)

Graham Pugh (conseiller externe)

CONSEILLERS

Avocat-conseil général adjoint ou avocate-conseil générale adjointe

Gestionnaire, Audit (observateur ou observatrice)

Analyste, Audit des transactions à l'unité (observateur ou observatrice)

Rendement des placements et de l'actif

Cadre d'investissement

L'objectif de placement à long terme des fonds versés à la Caisse de retraite (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 à payer 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.

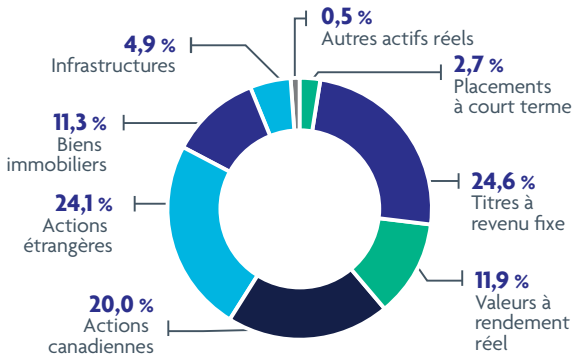
L'Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) définit le cadre d'investissement du Régime. L'EPPP, établi par les fiduciaires de la Caisse, énonce les politiques nécessaires à la gestion et à l'administration de la Caisse. Il donne notamment une définition détaillée des placements autorisés et des exigences en matière de diversification des placements et de gestion des risques. 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 2019.

La répartition stratégique de l'actif du Régime est une politique recommandée par les fiduciaires et approuvée par le Conseil d'administration. Il s'agit d'un instrument important pour déterminer les rendements attendus de la Caisse et les cotisations à payer. Elle repose sur le principe de la diversification des placements dans différentes catégories d'actif pour faire contrepoids aux obligations du Régime et elle est revue au moins tous les cinq ans.

Sur la base de l'actif net, la répartition stratégique de l'actif est fixée à 40 % d'actions de sociétés ouvertes, 41 % de titres à revenu fixe et 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 répartition stratégique de l'actif permet d'utiliser 25 % de la valeur nette de l'actif pour l'achat de titres à revenu fixe, ce qui procure un modeste effet de levier dans le but de réduire le risque de taux d'intérêt du portefeuille.

Composition de l'actif

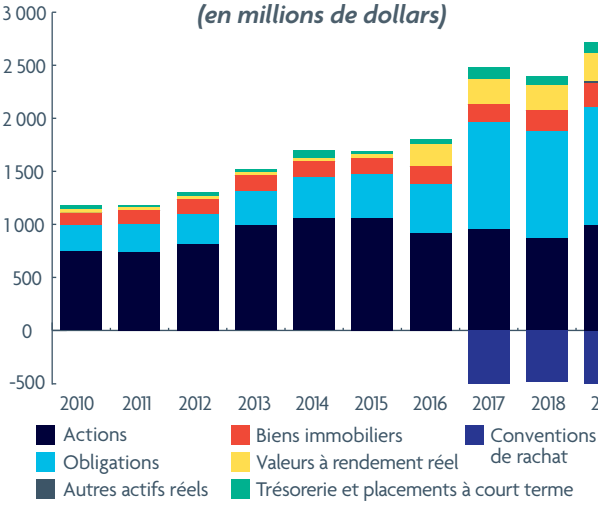


Les placements en actions portent sur des actions canadiennes et étrangères.

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 répartition stratégique de l'actif afin d'accroître, par exemple à 43 %, la pondération des actions de sociétés ouvertes et de réduire, par exemple à 16 %, celle des biens immobiliers et des infrastructures.

Actif net de la Caisse
(en millions de dollars)



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 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. À l'heure actuelle, des processus permettent de suivre et d'évaluer le rendement des placements de la Caisse (pour la Caisse dans son ensemble et par catégorie d'actifs). Un ensemble complet d'indicateurs de risque et de rendement sont utilisés pour mesurer le rendement continu de la Caisse. Le Comité des placements et les fiduciaires examinent les indicateurs et le rendement de la Caisse, ainsi que sa conformité aux politiques de placement et de gestion des risques.

Le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) du Conseil de stabilité financière offre un cadre permettant d'évaluer les risques liés au changement climatique et d'en faire rapport. En 2020, la Caisse a l'intention de commencer à effectuer des analyses des risques liés au changement climatique, conformément aux principes du TCFD, afin de nous aider à évaluer l'incidence des risques liés au changement climatique sur le Régime.

Conjoncture économique

En 2019, l'économie mondiale a poursuivi son expansion, estimée à 2,9 %. Cela témoigne néanmoins d'un ralentissement de la croissance dans les marchés développés et émergents ainsi que dans les économies en développement. L'année 2019 a aussi été marquée par des tensions commerciales, une baisse des rendements à long terme et des doutes quant à la viabilité de la croissance économique dans les marchés développés. Cependant, les marchés financiers (obligataires et boursiers) ont connu une bonne année en 2019.

Catégorie d'actif	Rendement du marché
Univers des obligations canadiennes	6,9 %
Obligations canadiennes à long terme	10,8 %
Obligations canadiennes à rendement réel	11,8 %
Actions canadiennes	22,9 %
Actions américaines	23,2 %
Actions des pays d'EAEO	17,8 %

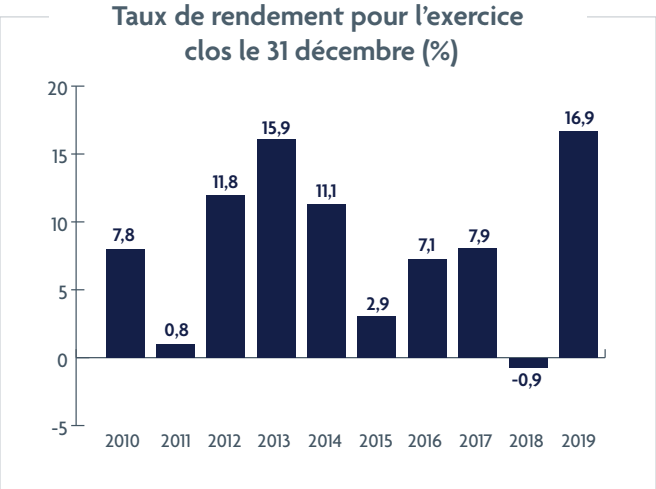
Rendement de la Caisse

La majorité des placements de la Caisse sont gérés par des gestionnaires internes ayant un mandat de gestion active. Les fiduciaires confient aussi des mandats de gestion active ou passive 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 2019, l'actif net de la Caisse disponible pour le service des prestations s'élevait à 2 255 millions de dollars, contre 1 979 millions de dollars à la fin de 2018. L'augmentation de l'actif net s'explique principalement par le rendement élevé des portefeuilles d'actions et d'obligations en 2019.

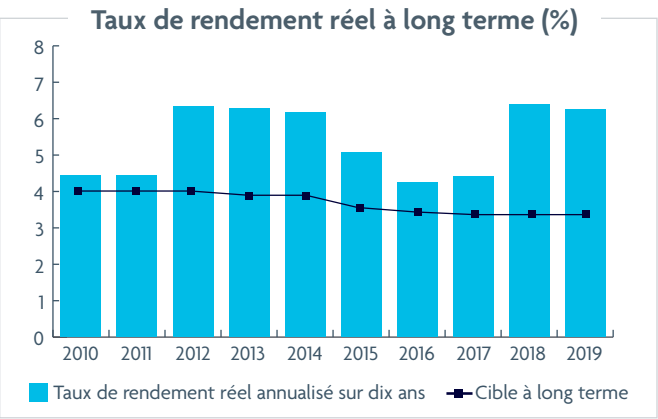
Le rendement de la Caisse est comparé à celui d'un portefeuille repère passif fondé sur la répartition stratégique de l'actif. En 2019, le rendement global des placements de la Caisse était de 16,9 % – un taux très enviable.

Au cours des dix dernières années, le rendement annualisé de la Caisse a dépassé d'environ 0,4 % celui de son portefeuille repère.



Il importe toujours de mettre l'accent sur le taux de rendement réel à long terme, vu la longueur des retraites et les règles d'indexation des prestations de retraite prévues dans le Règlement du Régime. Pour les services accumulés avant le 1er janvier 2018, les prestations sont indexées selon l'IPC, conformément au Règlement du Régime. Quant aux services accumulés après le 1er janvier 2018, l'indexation des prestations selon l'IPC est conditionnelle à l'approbation du Conseil d'administration, conformément au Règlement du Régime.

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 chiffré à 6,2 %, ce qui dépasse la cible de rendement réel à long terme de 2,8 % correspondant à l'hypothèse actuarielle.



Rendement par catégorie d'actif

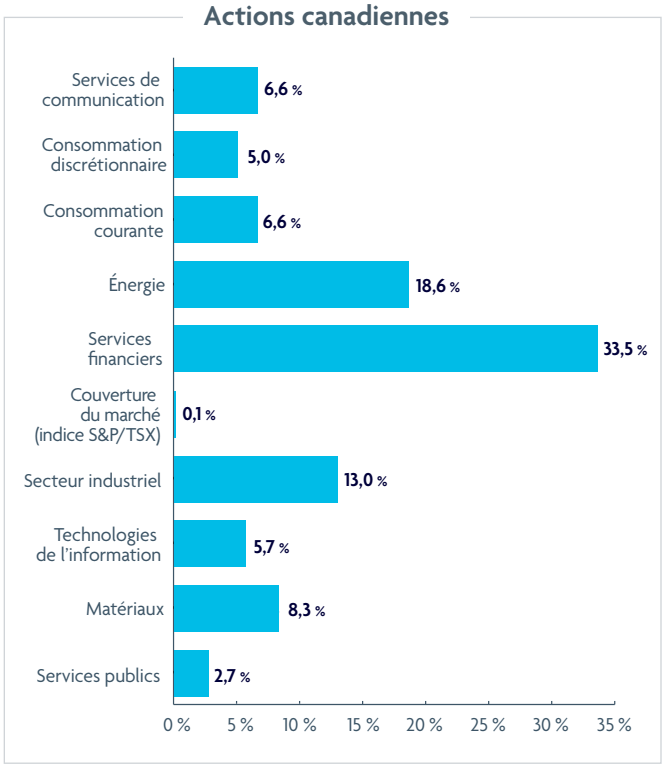
La Caisse reconnaît que le choix des catégories d'actif est un critère déterminant de son rendement à long terme. Elle réévalue périodiquement les avantages de chaque catégorie d'actif pour déterminer la répartition optimale qui lui permettra d'atteindre ses objectifs à long terme. L'examen périodique 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, le but étant de faire un suivi rigoureux des activités de placement pour déterminer si les objectifs ont été atteints.

Actions canadiennes

Avant d'investir dans des actions, les gestionnaires examinent les facteurs fondamentaux et s'efforcent de sélectionner des 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.

Le portefeuille a affiché un rendement de 20,6 % en 2019, comparativement à 22,9 % pour l'indice de référence. Dans l'ensemble, les actions canadiennes ont affiché de solides rendements en 2019, sauf dans le secteur des soins de santé. Le secteur de l'énergie s'est fortement redressé au deuxième semestre pour enregistrer des rendements positifs en 2019.

Le portefeuille continue de privilégier les sociétés ayant des perspectives de croissance intéressantes et durables. Grâce à cette politique de répartition de l'actif, la Caisse a fait mieux que l'indice de référence à long terme.



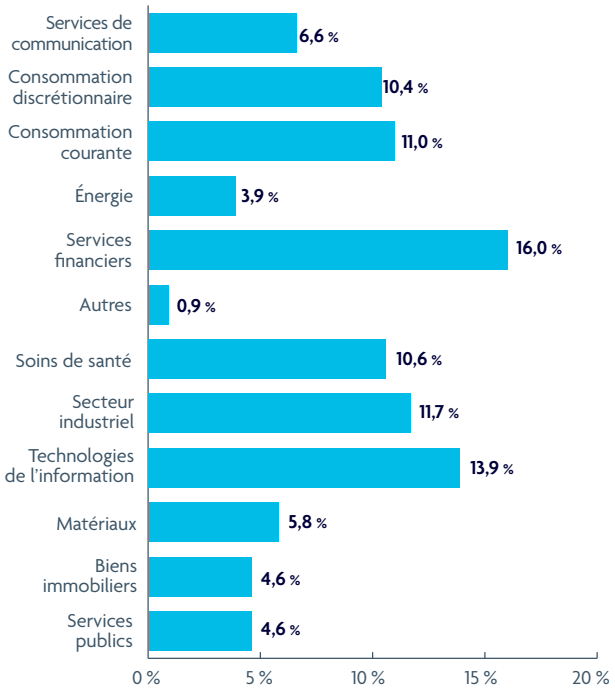
Actions étrangères

Les actions étrangères 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.

Le marché boursier américain a été l'un des marchés internationaux les plus solides en 2019. Le portefeuille d'actions américaines a affiché un rendement de 23,1 % en 2019, comparable à celui de l'indice de référence.

Le rendement des actions étrangères autres qu'américaines (avec couverture) s'est élevé à 18,3 % en 2019, comparativement à 17,8 % pour l'indice de référence couvert. Nous maintenons un programme de couverture de change qui vise à réduire la volatilité des rendements en dollars canadiens au fil des ans.

Actions étrangères



Biens immobiliers, infrastructures et autres actifs réels

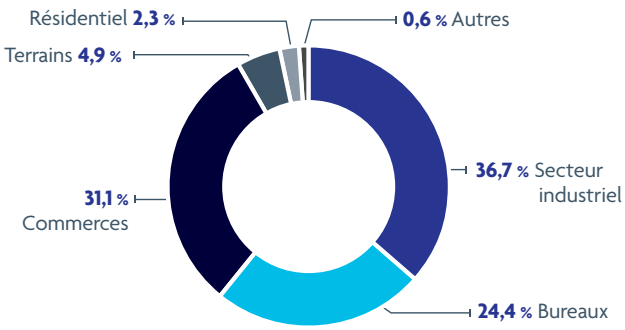
Les gestionnaires de portefeuille investissent dans un portefeuille de biens immobiliers. Les placements immobiliers assurent à la Caisse une présence dans une catégorie d'actif importante. Le processus de sélection des occasions d'investir dans des biens immobiliers implique pour la Caisse de procéder à une analyse du marché, de l'emplacement de la propriété, des conséquences juridiques et financières de l'investissement, des contraintes environnementales et des revenus potentiels. Ces investissements immobiliers sont financés en partie grâce à des emprunts hypothécaires sur les propriétés. La diversification se fait par type de propriété commerciale et par région.

La Caisse a continué d'accroître ses placements mondiaux en biens immobiliers et en infrastructures en 2019, à mesure que des occasions se présentaient. Les placements en infrastructures font d'abord l'objet d'un large processus de diligence raisonnable et sont principalement axés sur les secteurs fonctionnant dans un cadre de réglementation prévisible. Ils offrent des flux de trésorerie stables.

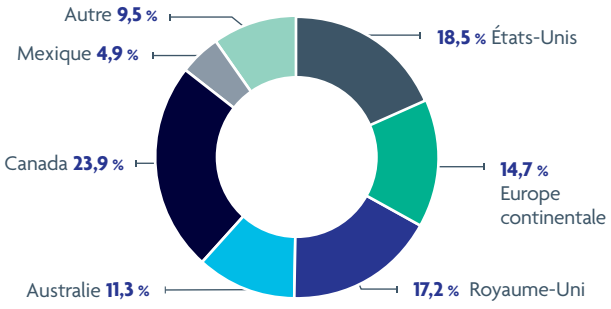
Les autres actifs réels comprennent les placements sous-jacents et les activités connexes qui permettent d'obtenir une exposition aux terrains, aux ressources naturelles ou aux produits de base.

Le portefeuille d'actifs réels a généré un rendement de 11,2 % en 2019, comparativement à 10,4 % pour l'indice de référence.

Placements immobiliers par secteur



Répartition géographique des infrastructures



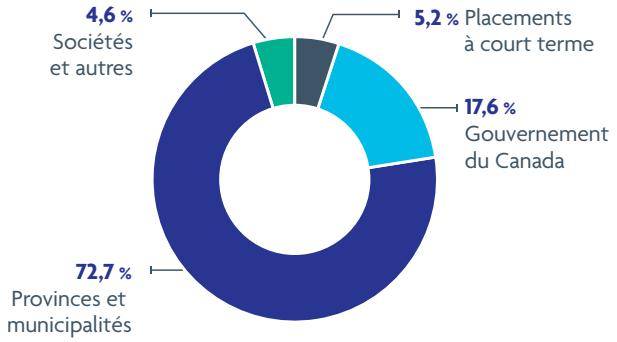
Titres à revenu fixe

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 meilleure protection contre le risque d'inflation. La Caisse investit dans des titres à revenu fixe pour réduire la volatilité de l'ensemble du portefeuille, mais aussi pour générer un revenu de placement et limiter le risque de taux d'intérêt inhérent au passif du Régime. Elle investit dans des titres émis par le gouvernement du Canada, les gouvernements provinciaux et les sociétés canadiennes. Les placements en titres à revenu fixe de sociétés sont diversifiés et évalués en fonction de critères rigoureux afin de s'assurer que des niveaux de risque de crédit acceptables sont assumés.

En 2019, les obligations nominales ont généré un rendement de 7,3 % au sein du portefeuille de titres à revenu fixe, comparativement à 6,9 % pour l'indice de référence. Le rendement supérieur de l'univers des obligations nominales est attribuable à la surpondération de la Caisse dans les obligations provinciales et les obligations de sociétés, secteurs qui ont affiché une vigueur tout au long de l'année.

Le portefeuille d'obligations gouvernementales à long terme et la portion obligations à rendement réel du portefeuille de titres à revenu fixe de la Caisse de retraite ont respectivement affiché un rendement de 10,9 % et de 11,8 % en 2019, ce qui est relativement comparable à celui de leur indice de référence.

Obligations nominales à revenu fixe



Gestion des opérations

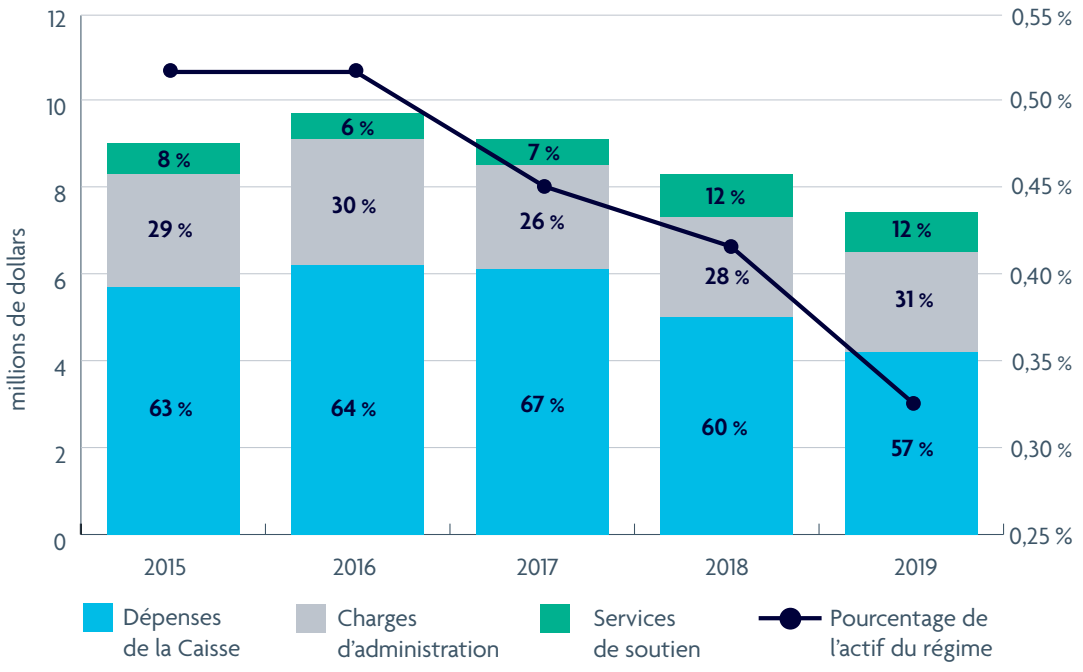
Chaque année, le Régime compare ses charges opérationnelles aux coûts moyens de régimes de retraite canadiens dont la taille et la composition de l'actif sont comparables aux siennes. Les charges opérationnelles du Régime sont légèrement inférieures à celles des régimes comparables.

Les charges, exprimées en pourcentage de l'actif total du Régime, ont diminué en 2019, principalement en raison d'une augmentation de l'actif net du Régime.

Les cotisations des employés et de l'employeur jouent un rôle important dans le financement du Régime et contribuent à la croissance de son actif. En 2019, la cotisation totale au Régime s'est élevée à 55,5 millions de dollars. Ce montant est inférieur de 6,6 millions de dollars à celui de 2018, principalement en raison de la diminution des paiements spéciaux et des cotisations de l'employeur, qui a été atténuée par l'augmentation des cotisations des employés. Cette augmentation s'explique par le fait que des participants ont racheté des services passés après la cessation du régime à cotisations déterminées. Les résultats de notre évaluation actuarielle prescrivent les taux de cotisation de l'employeur dans le but de respecter l'objectif de partage à 50-50 des coûts.

Les prestations versées par le Régime en 2019 ont été légèrement plus élevées qu'en 2018, en raison d'une augmentation du nombre de retraités participant au Régime.

Charges opérationnelles



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 du 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.

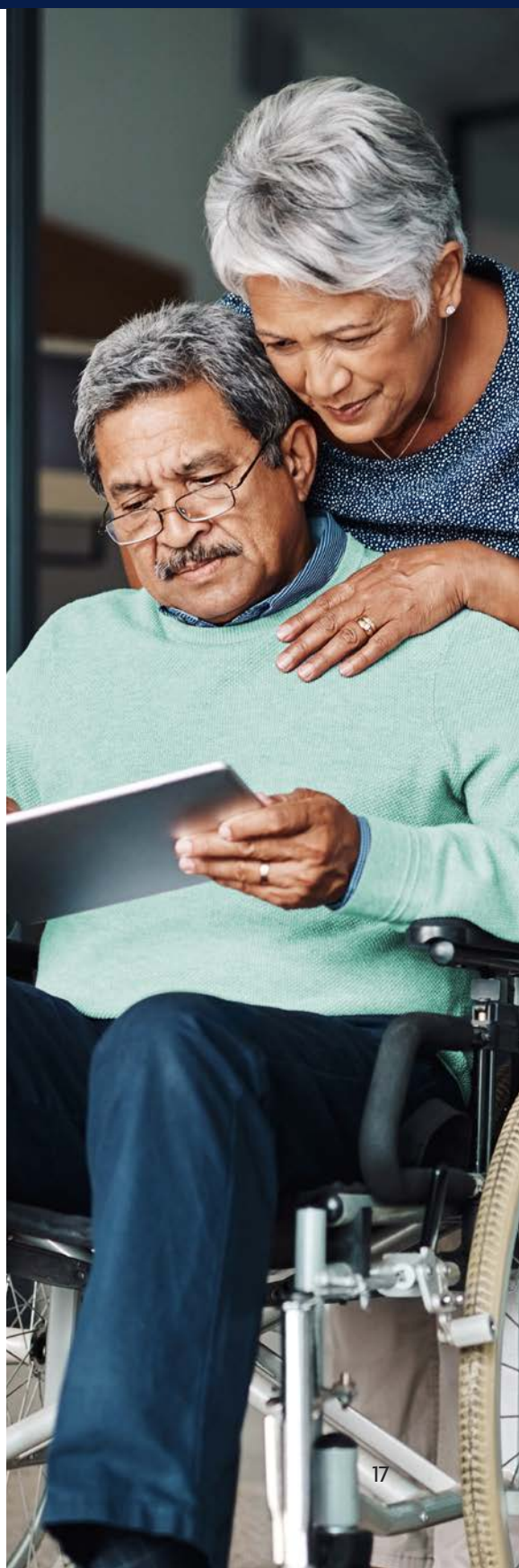
Tout écart entre les prévisions découlant des hypothèses actuarielles et les résultats techniques futurs est constaté comme un gain ou une perte dans les évaluations ultérieures. Il a donc une incidence sur la situation financière du Régime et les cotisations requises pour financer les prestations prévues.

L'évaluation actuarielle met l'accent sur deux aspects fondamentaux de la situation de capitalisation du régime de retraite à prestations déterminées de la SCHL : 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 supposant 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, dans l'hypothèse que tout son actif est placé uniquement dans des titres à revenu fixe de haute qualité.

L'évaluation au 31 décembre 2019 indique que, selon le postulat de la continuité de l'exploitation, le Régime présentait un excédent actuariel de 239 millions de dollars et un taux de capitalisation de 111,7 %. À cette date, la valeur actuarielle de l'actif net s'élevait à 2 134 millions de dollars et celle du passif, à 1 895 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 de l'exploitation a diminué par rapport à l'an dernier en raison de la baisse du taux d'actualisation.

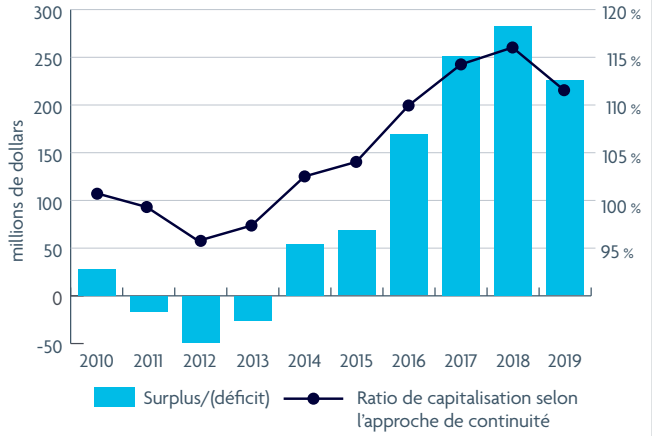
Les graphiques illustrent la situation de capitalisation selon l'approche de continuité de l'exploitation et selon l'approche de solvabilité, telle qu'elle a été calculée dans les évaluations actuarielles déposées auprès des organismes de réglementation.

L'évaluation actuarielle au 31 décembre 2019 montre aussi que le Régime présente toujours un déficit de solvabilité. En effet, son déficit actuariel s'élève à 99 millions de dollars et son taux de capitalisation selon l'approche de la solvabilité se situe à 95,8 %.

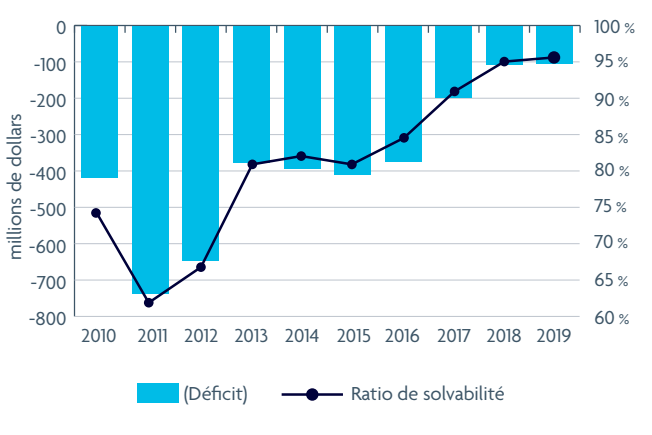
Le taux de capitalisation selon l'approche de solvabilité, ou ratio de solvabilité, s'est légèrement amélioré en raison du rendement positif des placements, qui a été atténué par une baisse du taux d'actualisation. Dans l'évaluation de solvabilité, la valeur actuarielle de l'actif net est fondée sur la valeur marchande de l'actif net de la Caisse au 31 décembre 2019, soit 2 251 millions de dollars (après déduction des frais de cessation du Régime, de 4 millions de dollars). Selon cette approche, la valeur actuarielle du passif s'élevait à 2 350 millions de dollars.

Le 24 janvier 2020, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a adopté des normes révisées qui décrivent les changements apportés à certaines hypothèses clés utilisées dans le calcul des valeurs actualisées. Ces changements entrent en vigueur en août 2020 et n'ont pas été appliqués à l'évaluation au 31 décembre 2019. Le Régime et son actuaire externe évalueront l'incidence des normes révisées. Les résultats seront pris en compte dans l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2020.

Situation actuarielle nette selon l'approche de continuité



Situation actuarielle nette selon l'approche de solvabilité



Renseignements supplémentaires

Administration du Régime et de la Caisse

Ressources humaines

Stéphane Poulin
Directeur, Opérations des Ressources humaines

Placements et Caisse de retraite

Mark Chamie
Vice-président, Investissements et Trésorerie

Conseillers juridiques

Alain J. Genier
Conseiller principal, Affaires juridiques – Marchés financiers

Conseiller en matière de retraite et actuaire

Mercer (Canada) Limited
Ottawa (Ontario)

Auditeurs

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Ottawa (Ontario)

Administrateur des pensions

Aon Hewitt

Pour obtenir des réponses à vos questions sur votre 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 : www.schl.ca/employees.

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

Le présent rapport annuel vise à fournir des renseignements d'ordre financier et opérationnel sur le Régime et la Caisse à tous les participants. Vos commentaires et suggestions sont les bienvenus. Veuillez les faire parvenir à la personne suivante :

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

Responsabilité de la direction relativement à la présentation de l'information financière

Exercice clos le 31 décembre 2019

La direction est responsable de l'intégrité et de l'objectivité des états financiers et des informations financières connexes publiés dans le Rapport annuel. Les états financiers ont été préparés conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada, et, par conséquent, comprennent des montants fondés sur les meilleures estimations et le jugement de la direction. Les renseignements financiers contenus ailleurs dans le présent Rapport annuel concordent avec ceux qui figurent dans les états financiers.

Dans l'exercice de ses responsabilités, la direction maintient des systèmes financiers et des contrôles internes connexes appropriés afin de donner l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les actifs sont protégés, que les opérations sont dûment autorisées et conformes aux lois pertinentes et aux directives gouvernementales, que les ressources sont gérées de façon efficiente et économique et que les activités sont menées de manière efficace.

Conformément à une convention de fiducie, le Conseil d'administration de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) a délégué la gestion et l'administration de la Caisse de retraite aux fiduciaires du Régime de retraite de la SCHL (les fiduciaires). Les fiduciaires ont approuvé ces états financiers audités et le Conseil d'administration a approuvé le présent Rapport annuel. De plus, chaque année, Mercer (Canada) Limited effectue une évaluation actuarielle de l'actif et de l'obligation de continuité du Régime de retraite.

Ernst & Young s.r. l./S.E.N.C.R.L. a audité les états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les auditeurs ont pleinement accès aux fiduciaires pour parler de leur audit et des questions connexes.

Anne Giardini
Présidente du Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite

Lisa Williams
Chef des finances

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 2019, 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 2019 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 2019 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 2019. Les résultats de ces vérifications ont été satisfaisants.

À notre connaissance, l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2019 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.

MERCER

Actuaire du régime de retraite de la SCHL
Ottawa (Ontario)
Le 2 avril 2020

Pascal Berger, FICA, FSA
Conseiller principal

Nicolas Lafontaine, FICA, FSA
Conseiller

Rapport de l'auditeur indépendant

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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (le « Régime »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2019 et l'état 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 que les notes afférentes aux états financiers et un résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime au 31 décembre 2019, ainsi que 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 terminé à cette date conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Nos responsabilités selon ces normes sont décrites en détail à la section Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers de notre rapport. Nous sommes une entité distincte du Régime conformément aux règles de déontologie applicables à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés de nos autres responsabilités déontologiques conformément à ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de notre audit sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des 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-c. résultent de fraudes ou d'erreurs.

Dans la préparation des états financiers, la direction a la responsabilité d'évaluer la capacité du Régime à poursuivre ses activités, de présenter, le cas échéant, les questions relatives à la continuité des activités et d'utiliser cette méthode comptable, à moins que la direction n'ait l'intention de liquider le Régime ou de cesser ses activités, ou n'ait d'autre solution réaliste.

Les responsables de la gouvernance sont chargés de superviser le processus de présentation de l'information financière du Régime.

Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, et de produire un rapport d'audit qui présente notre opinion. Une assurance raisonnable est un niveau d'assurance élevé, mais elle ne garantit pas qu'un audit effectué conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter une anomalie significative lorsqu'elle existe. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si, individuellement ou collectivement, elles peuvent raisonnablement influer sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base des présents états financiers.

Dans le cadre d'un audit effectué conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous faisons preuve de jugement professionnel et maintenons un scepticisme professionnel tout au long du processus. De plus :

- Nous identifions et évaluons les risques d'anomalies significatives dans les états financiers, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, élaborons et exécutons des procédures d'audit en fonction de ces risques et obtenons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de ne pas détecter une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer une collusion, une falsification, des omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou le contournement d'un contrôle interne.

- Nous parvenons à comprendre le contrôle interne applicable à l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Régime.

- Nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables et des informations présentées par la direction.

- Nous tirons des conclusions sur la pertinence de l'utilisation par la direction de la méthode de la continuité des activités et, d'après les éléments probants recueillis, déterminons s'il existe une incertitude importante liée à des évènements ou à des conditions qui pourraient jeter un doute important sur la capacité du Régime à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une anomalie significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention dans notre rapport d'audit sur les informations fournies dans les états financiers ou, si ces informations sont insuffisantes, de modifier notre opinion. Nos conclusions sont fondées sur les éléments probants obtenus à la date de notre rapport de l'auditeur. Cependant, il est possible que des conditions ou des évènements futurs forcent le Régime à cesser ses activités.

- Nous évaluons la présentation, la structure et le contenu d'ensemble des états financiers, y compris les informations fournies, et déterminons si les états financiers représentent les opérations et évènements sous-jacents d'une manière qui permet d'obtenir une présentation fidèle.

Nous communiquons avec les responsables de la gouvernance au sujet, entre autres, de l'étendue et du calendrier prévus de l'audit et des informations importantes qu'on en dégage, y compris toute lacune de contrôle interne importante relevée pendant notre audit.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Ottawa (Ontario)
24 mars 2020

États financiers

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre ***(En milliers de dollars canadiens)***	**2019**	2018
ACTIF		
Placements *(note 3)*	**2 819 303**	2 492 742
Intérêts courus et dividendes à recevoir	**10 974**	8 950
Trésorerie	**883**	125
Cotisations à recevoir		
Employeur	**-**	436
Employés	**346**	302
Débiteurs et autres actifs	**1 122**	1 585
	2 832 628	2 504 140
PASSIF		
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	**564 988**	500 564
Emprunts hypothécaires *(note 6)*	**9 141**	9 428
Créditeurs et charges à payer	**3 568**	15 377
	577 697	525 369
Engagements et passifs éventuels *(note 13)*		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS	**2 254 931**	1 978 771
OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE *(note 7)*	**1 910 491**	1 764 726
SURPLUS	**344 440**	214 045

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom des fiduciaires :

Anne Giardini
Présidente du Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite

Evan Siddall
Fiduciaire de la Caisse de retraite
Président et premier dirigeant de la SCHL

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

Exercice clos le 31 décembre ***(En milliers de dollars canadiens)***	**2019**	2018
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Au début de l'exercice	**1 978 771**	2 042 331
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET		
Bénéfice tiré des placements *(note 4)*		
Variation de la juste valeur des placements	**257 824**	(80 995)
Produits de placements	**65 441**	63 261
	323 265	(17 734)
Cotisations *(note 8)*		
Employeur	**29 578**	46 304
Employés	**25 934**	15 782
	55 512	62 086
	378 777	44 352
DIMINUTION DE L'ACTIF NET		
Prestations versées *(note 9)*	**85 431**	84 475
Transferts et remboursements	**9 762**	15 078
Charges opérationnelles *(note 10)*	**7 424**	8 359
	102 617	107 912
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS	**276 160**	(63 560)
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
À la clôture de l'exercice	**2 254 931**	1 978 771

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

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

Exercice clos le 31 décembre ***(En milliers de dollars canadiens)***	**2019**	2018
Obligation au titre des prestations de retraite, début de l'exercice	**1 764 726**	1 726 124
Augmentation (diminution) de l'obligation au titre des prestations de retraite		
Intérêts courus au titre des prestations	**90 483**	88 096
Changements apportés aux hypothèses actuarielles	**93 535**	-
Prestations constituées	**45 819**	35 611
Prestations versées *(note 9)*	**(85 431)**	(84 475)
Transferts et remboursements	**(9 762)**	(15 078)
Perte actuarielle	**10 515**	14 324
Autres pertes	**606**	124
Augmentation nette de l'obligation au titre des prestations de retraite	**145 765**	38 602
Obligation totale au titre des prestations de retraite, clôture de l'exercice *(note 7)*	**1 910 491**	1 764 726

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice clos le 31 décembre 2019

1. DESCRIPTION DU RÉGIME

a) Généralités

Le Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (ci-après le « Régime » ou 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 assujetti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP).

Avant le 1er juillet 2016, le Régime comportait à la fois un volet « prestations déterminées » (PD) et un volet « cotisations déterminées » (CD). 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 1er 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 1er décembre 2016, la totalité du solde du volet « cotisations déterminées » a été transférée dans le nouveau régime à cotisations déterminées.

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 1er janvier 2018. Les prestations de retraite accumulées jusqu'au 31 décembre 2017 par les participants à l'ancien régime à prestations déterminées ne seront pas touchées, et les modifications au régime ne s'appliqueraient qu'aux services accumulés à partir du 1er janvier 2018.

Le 31 décembre 2017, le régime à cotisations déterminées a cessé d'accepter des participants, et tous les employés admissibles ont commencé à cotiser à un régime de retraite à prestations déterminées modifié. Le régime à cotisations déterminées a cessé d'exister le 31 juillet 2018.

Dans les notes complémentaires, « Régime » désigne uniquement l'actuel régime à prestations déterminées modifié, sauf si l'ancien régime à cotisations déterminées est expressément mentionné.

En 2017 et en 2018, la Caisse a constitué des filiales en propriété exclusive qui investissent dans l'immobilier et les infrastructures.

b) Prestations

Voici un résumé du Régime au 31 décembre 2019. Le Règlement du Régime de retraite de la SCHL (le « Règlement ») fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

Selon le Règlement, les prestations de retraite sont calculées d'après une formule basée sur un pourcentage du salaire moyen des cinq années consécutives les mieux rémunérées du participant, que l'on multiplie par la durée des services validés. La pension est payable à la date normale de la retraite du participant ou au moment où ce dernier prend sa retraite par anticipation conformément aux dispositions du Règlement. Le Régime prévoit également des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible. Pour les services accumulés avant le 1er janvier 2018, les prestations sont indexées selon l'indice des prix à la consommation (IPC) conformément au Règlement du Régime de retraite. Quant aux services accumulés après le 1er janvier 2018, l'indexation des prestations selon l'IPC est conditionnelle à l'approbation du Conseil d'administration et conforme au Règlement du Régime de retraite. Les prestations sont intégrées à celles du Régime de pensions du Canada ou du Régime de rentes du Québec, selon le cas, lorsque le prestataire atteint l'âge de 65 ans.

c) Politique de financement

La LNPP et ses règlements exigent qu'une évaluation soit effectuée tous les ans, sauf si le ratio de solvabilité dépasse 120 %, pour estimer le surplus ou le déficit du Régime selon l'approche de continuité et de solvabilité. Ces évaluations sont effectuées conformément aux Normes de pratiques – Régimes de retraite de l'Institut canadien des actuaires. La LNPP prévoit que, à titre de promoteur du Régime, la SCHL doit financer les prestations déterminées du Régime.

Les prestations du Régime sont capitalisées à la fois par les cotisations et les revenus de placement. Les cotisations doivent provenir de la Société et de l'employé. La politique de financement du Régime fait l'objet d'un examen annuel et vise à maintenir la santé financière à long terme du Régime et à soutenir le financement à un niveau suffisant pour être en mesure de verser les prestations aux participants. Les taux de cotisation sont établis au moyen d'évaluations actuarielles pour déterminer la situation de capitalisation du Régime. Les employés qui participent au Régime doivent verser un pourcentage de leurs gains ouvrant droit à pension aux taux fixés par le Conseil d'administration. Les taux de cotisation des employés pour chaque option seront mis à jour périodiquement afin de maintenir un partage égal du coût des services rendus du régime entre les employés et la SCHL.

Les cotisations des employés au Régime sont les suivantes :

	2019[1]	
Taux de cotisation des participants	**Rémunération jusqu'à concurrence du MGAP[2]**	**Rémunération supérieure au MGAP[2]**
Option A	7,75 %	10,25 %
Option B	5,25 %	7,75 %

[1] *Les taux sont demeurés inchangés par rapport à 2018.*

[2] *Le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) était de 57 400 $ en 2019 et de 55 900 $ en 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 des états financiers 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. Ces estimations sont fondées sur les meilleures connaissances de la direction à l'égard des évènements 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 débentures, de valeurs à rendement réel, d'actions, de contrats de change à terme, de biens immobiliers et d'infrastructures et d'autres actifs réels.

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 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 débentures 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. Les placements directs dans des immeubles 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. Les placements dans des fonds de placement immobilier sont évalués à la valeur de l'actif net de fin d'année, qui est déclarée par le gestionnaire du fonds de placement.

vi) Les infrastructures et autres biens immobiliers sont constitués de placements dans les infrastructures et dans les fonds immobiliers, respectivement. La juste valeur correspond à la valeur nette de l'actif déclarée par les gestionnaires de fonds de placement. La valeur nette de l'actif est fondée sur des évaluations indépendantes des infrastructures sous-jacentes, des actifs dans les infrastructures et des autres actifs immobiliers 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'infrastructure 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. 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 dans les charges opérationnelles.

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 emprunts hypothécaires sont évalués au coût amorti, qui se rapproche de la juste valeur. 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 Régime est établie par une évaluation actuarielle effectuée à des fins de capitalisation par un cabinet d'actuaires indépendants. L'évaluation est préparée sur une base annuelle et repose sur les meilleures estimations de la direction.

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 créditeurs 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. Les gains et pertes résultant de ces conversions, qu'ils soient réalisés ou latents, sont inclus dans la variation de la juste valeur des placements.

k) Modifications en vigueur et à venir aux méthodes comptables

L'IFRS 16, *Contrats de location*, a été publiée en janvier 2016 et s'applique aux périodes de déclaration ouvertes à compter du 1er janvier 2019. L'IFRS 16 n'a pas d'impact sur les états financiers du Régime.

3. PLACEMENTS

a) Généralités

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

	2019		2018	
(En milliers)	**Coût[1]**	**Juste valeur**	**Coût[1]**	**Juste valeur**
Actifs de couverture du passif				
Titres à revenu fixe				
Placements à court terme	**60 897**	**60 896**	58 495	58 531
Obligations et débentures				
Gouvernement du Canada	**202 237**	**207 126**	179 386	182 662
Provinces/municipalités	**831 338**	**856 227**	780 822	777 459
Sociétés et autres	**51 892**	**54 117**	52 408	52 786
Total des obligations et des débentures	**1 085 467**	**1 117 470**	1 012 616	1 012 907
Valeurs à rendement réel	**245 610**	**266 874**	246 991	241 545
	1 391 974	**1 445 240**	1 318 102	1 312 983
Actifs de croissance				
Actions				
Actions canadiennes	**214 159**	**448 260**	219 825	393 107
Actions américaines	**220 081**	**276 427**	217 349	243 639
Autres actions étrangères[2]	**283 995**	**265 754**	270 963	231 415
Total des actions	**718 235**	**990 441**	708 137	868 161
Biens corporels				
Biens immobiliers[3]	**168 748**	**263 200**	138 569	233 793
Infrastructures[2]	**99 535**	**110 443**	73 389	77 805
Autres	**10 255**	**9 979**	-	-
Total des biens corporels	**278 538**	**383 622**	211 958	311 598
	996 773	**1 374 063**	920 095	1 179 759
Total	**2 388 747**	**2 819 303**	2 238 197	2 492 742

[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 1,5 million de dollars et 1,8 million, respectivement (juste valeur négative de 3,9 millions de dollars et de 2,3 millions de dollars respectivement en 2018).*

[3] *Les biens immobiliers comprennent des biens de 101,8 millions de dollars détenus par les filiales de la Caisse (106,9 millions en 2018), qui sont constatés après déduction des obligations hypothécaires de 113,4 millions de dollars (119,1 millions en 2018) et du fonds de roulement net de ces filiales, dont le montant était nul en 2019 (0,2 million en 2018).*

La Caisse détient des placements de 555 millions de dollars (501 millions en 2018) qui font partie des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat. Elle continue 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 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.

	2019				2018			
(En milliers)	**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	**9 650**	**51 246**	**-**	**60 896**	26 642	31 889	-	58 531
Obligations et débentures								
Gouvernement du Canada	**146 781**	**60 345**	**-**	**207 126**	179 912	2 750	-	182 662
Provinces/ municipalités	**254 177**	**602 050**	**-**	**856 227**	112 451	665 008	-	777 459
Sociétés et autres	**-**	**54 117**	**-**	**54 117**	-	52 786	-	52 786
Total des obligations et débentures	**400 958**	**716 512**	**-**	**1 117 470**	292 363	720 544	-	1 012 907
Valeurs à rendement réel	**-**	**266 874**	**-**	**266 874**	213 333	28 212		241 545
	410 608	**1 034 632**	**-**	**1 445 240**	532 338	780 645	-	1 312 983
Actifs de croissance								
Actions								
Actions canadiennes	**448 260**	**-**	**-**	**448 260**	393 107	-	-	393 107
Actions américaines	**276 427**	**-**	**-**	**276 427**	243 639	-	-	243 639
Autres actions étrangères[1]	**264 279**	**1 475**	**-**	**265 754**	235 344	(3 929)	-	231 415
Total des actions	**988 966**	**1 475**	**-**	**990 441**	872 090	(3 929)	-	868 161
Biens corporels								
Biens immobiliers[2]	**-**	**-**	**263 200**	**263 200**	-	-	233 793	233 793
Infrastructures[1]	**-**	**1 819**	**108 624**	**110 443**	-	(2 339)	80 144	77 805
Autres	**-**	**-**	**9 979**	**9 979**				
Total des biens corporels	**-**	**1 819**	**381 803**	**383 622**	-	(2 339)	313 937	311 598
	988 966	**3 294**	**381 803**	**1 374 063**	872 090	(6 268)	313 937	1 179 759
Total	**1 399 574**	**1 037 926**	**381 803**	**2 819 303**	1 404 428	774 377	313 937	2 492 742

[1] *Les autres actions étrangères et les infrastructures comprennent des contrats de change à terme ayant une juste valeur de 1,5 million de dollars et 1,8 million, respectivement (juste valeur négative de 3,9 millions de dollars et de 2,3 millions de dollars respectivement en 2018).*

[2] *Les biens immobiliers comprennent des biens de 101,8 millions de dollars détenus par les filiales de la Caisse (106,9 millions en 2018), qui sont constatés après déduction des obligations hypothécaires de 113,4 millions de dollars (119,1 millions en 2018) et du fonds de roulement net de ces filiales, dont le montant était nul en 2019 (0,2 million en 2018).*

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

(En milliers)	**Biens immobiliers**	**Infrastructures**	**Autres**	**Total**
2019				
Juste valeur au 1er janvier 2019	**233 793**	**80 144**	**-**	**313 937**
Acquisitions	**47 490**	**29 496**	**19 222**	**96 208**
Cessions	**(17 310)**	**(1 156)**	**(8 967)**	**(27 433)**
Gains latents (pertes latentes) découlant des variations de la juste valeur	**(773)**	**140**	**(276)**	**(909)**
Juste valeur au 31 décembre 2019	**263 200**	**108 624**	**9 979**	**381 803**
2018				
Juste valeur au 1er janvier 2018	209 247	75 021	-	284 268
Acquisitions	24 051	4 310	-	28 361
Cessions	(4 976)	(4 203)	-	(9 179)
Gains latents découlant des variations de la juste valeur	5 471	5 016	-	10 487
Juste valeur au 31 décembre 2018	233 793	80 144	-	313 937

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, les infrastructures, et les autres actifs réels qui est fondée sur des évaluations indépendantes et 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 2019, laquelle peut changer considérablement au cours des périodes ultérieures.

Les évaluations peuvent tenir compte des flux de trésorerie actualisés, du taux d'actualisation ou de méthodes de transaction comparables. De fortes hausses (baisses) des données d'entrée telles que les taux d'occupation ou les moteurs de revenus sous-jacents pourraient se traduire par une juste valeur nettement supérieure (inférieure). De fortes hausses (baisses) des données d'entrée telles que les taux d'actualisation et les taux de capitalisation pourraient se traduire par une juste valeur nettement inférieure (supérieure).

La juste valeur des placements dans les biens corporels réalisés par l'entremise de fonds de placement qui sont des sociétés en commandite 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 biens corporels particuliers.

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs

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 des actifs d'une valeur de 73 millions de dollars (18 millions de dollars en 2018) du niveau 2 au niveau 1 et des actifs d'une valeur de 266 millions (91 millions en 2018) du niveau 1 au niveau 2.

4. RÉSULTAT DES PLACEMENTS

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats des placements du Régime par catégorie d'actif.

	2019			2018		
(En milliers)	**Variation de la juste valeur[1]**	**Produits de placements**	**Total**	**Variation de la juste valeur[1]**	**Produits de placements**	**Total**
Actifs de couverture du passif						
Titres à revenu fixe						
Placements à court terme	**(35)**	**1 037**	**1 002**	39	1 207	1 246
Obligations et débentures	**72 000**	**29 291**	**101 291**	(22 584)	29 090	6 506
Valeurs à rendement réel	**26 710**	**1 795**	**28 505**	(5 262)	1 734	(3 528)
	98 675	**32 123**	**130 798**	(27 807)	32 031	4 224
Charges d'intérêts sur les conventions de rachat	**-**	**(10 203)**	**(10 203)**	-	(7 725)	(7 725)
	98 675	**21 920**	**120 595**	(27 807)	24 306	(3 501)
Actifs de croissance						
Actions						
Actions canadiennes	**65 536**	**14 073**	**79 609**	(51 825)	13 609	(38 216)
Actions américaines	**49 083**	**6 354**	**55 437**	12 856	5 307	18 163
Autres actions étrangères	**33 782**	**8 933**	**42 715**	(25 062)	7 827	(17 235)
Total des actions	**148 401**	**29 360**	**177 761**	(64 031)	26 743	(37 288)
Biens corporels						
Biens immobiliers	**5 518**	**10 027**	**15 545**	7 745	6 083	13 828
Infrastructures	**5 950**	**3 950**	**9 900**	3 098	6 129	9 227
Autres	**(720)**	**184**	**(536)**	-	-	-
Total des biens corporels	**10 748**	**14 161**	**24 909**	10 843	12 212	23 055
	159 149	**43 521**	**202 670**	(53 188)	38 955	(14 233)
Total	**257 824**	**65 441**	**323 265**	(80 995)	63 261	(17 734)

[1] *La variation de la juste valeur comprend un gain net réalisé de 82 millions de dollars (31 millions en 2018) et un gain net latent de 176 millions (perte nette de 112 millions en 2018).*

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'écarts 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, 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 100 pb 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.

	2019		2018	
(En milliers)	**Augmentation**	**Diminution**	**Augmentation**	**Diminution**
Placements à court terme	**(18)**	**18**	(47)	47
Obligations et débentures	**(109 779)**	**130 799**	(113 389)	137 399
Valeurs à rendement réel	**(52 396)**	**68 251**	(48 027)	62 995
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	**(272)**	**273**	(251)	252
	(162 465)	**199 341**	(161 714)	200 693

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 biens corporels, 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 100 pb des cours de change sur la juste valeur des placements, après soustraction des contrats de change.

	2019		2018	
(En milliers)	**Augmentation**	**Diminution**	**Augmentation**	**Diminution**
États-Unis	**2 764**	**(2 764)**	2 436	(2 436)
Autres pays [1]	**1 344**	**(1 344)**	1 115	(1 115)
Total	**4 108**	**(4 108)**	3 551	(3 551)

[1] *Représente les placements dans des pays d'EAEO.*

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 es 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 :

	2019		2018	
(En milliers, sauf indication contraire)	**$**	**%**	**$**	**%**
Services financiers	**236 907**	**23,9**	203 711	23,5
Secteur industriel	**121 610**	**12,3**	104 949	12,1
Énergie	**104 447**	**10,6**	94 596	10,9
Technologies de l'information	**100 857**	**10,2**	80 947	9,3
Consommation courante	**88 858**	**9,0**	73 080	8,4
Consommation discrétionnaire	**78 969**	**8,0**	71 655	8,3
Matériaux	**68 673**	**6,9**	65 164	7,5
Services de télécommunication	**65 278**	**6,6**	56 485	6,5
Soins de santé	**57 536**	**5,8**	58 944	6,8
Services publics	**36 932**	**3,7**	31 680	3,6
Biens immobiliers	**25 033**	**2,5**	19 745	2,3
Autres	**5 341**	**0,5**	7 205	0,8
Total	**990 441**	**100,0**	868 161	100,0

Au 31 décembre 2019, 44,1 % (43,8 % en 2018) des placements de la Caisse, déduction faite des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat et des emprunts hypothécaires, étaient des 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 99 millions de dollars (87 millions en 2018) 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.

	2019		2018	
(En milliers, sauf indication contraire)	**$**	**%**	**$**	**%**
Titres émis ou garantis par :				
Gouvernement du Canada	**479 913**	**33,2**	447 315	34,1
Provinces/municipalités	**862 723**	**59,7**	780 993	59,5
Sociétés et autres	**102 604**	**7,1**	84 675	6,4
	1 445 240	**100,0**	1 312 983	100,0
Cote de solvabilité				
AAA	**569 239**	**39,4**	458 742	34,9
De A- à AA+	**860 177**	**59,5**	838 427	63,9
BBB	**15 824**	**1,1**	15 814	1,2
	1 445 240	**100,0**	1 312 983	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 créditeurs et les charges à payer. 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 créditeurs et des charges à payer est d'un maximum d'un an, et le montant net à payer s'élève à 3,5 millions de dollars (15,4 millions en 2018). Il n'y a pas de contrats de change à terme faisant partie des passifs.

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 :

	2019	
(En milliers)	**Capital**	**Intérêts**
2020	**297**	**327**
2021	**308**	**316**
2022	**3 708**	**295**
2023	**192**	**179**
2024	**200**	**172**
2025	**4 436**	**151**
Total	**9 141**	**1 440**

En 2019, les intérêts versés sur ces emprunts hypothécaires se sont élevés à 0,3 million de dollars (0,3 million en 2018).

7. OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Une évaluation actuarielle du Régime a été effectuée par Mercer (Canada) limitée au 31 décembre 2019. 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 évènements 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 :

	2019	**2018**
Taux d'actualisation réel	**2,80 %**	3,20 %
Taux d'inflation	**2,00 %**	2,00 %
Taux de croissance de la rémunération	**3,25 % majoré selon l'échelle d'avancement fondé sur l'âge**	3,25 % majoré selon l'échelle d'avancement fondé 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 2019, l'actuaire a établi à 1,9 milliard de dollars (1,7 milliard en 2018) la valeur actuarielle actuelle des prestations constituées selon l'hypothèse de continuité.

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 2020.

8. COTISATIONS

Les cotisations se répartissent comme suit :

(En milliers)	**2019**	**2018**
Régime à prestations déterminées		
Employeur		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	**15 837**	22 416
Paiements spéciaux	**13 741**	23 888
Total des cotisations versées par l'employeur	**29 578**	46 304
Employés		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	**17 187**	15 528
Coût des services passés	**8 747**	254
Total des cotisations versées par les employés	**25 934**	15 782
Total des cotisations	**55 512**	62 086

En raison du déficit de solvabilité présenté dans le rapport de l'évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2018, des paiements spéciaux de solvabilité de 12,9 millions de dollars (22,4 millions en 2018) ont été faits.

Ces paiements spéciaux comprennent également une somme de 0,8 million de dollars (1,5 million en 2018) 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 2018.

9. PRESTATIONS VERSÉES

(En milliers)	**2019**	**2018**
Prestations de retraite	**77 287**	76 565
Prestations de décès	**7 468**	7 123
Prestations d'invalidité	**111**	109
Prestations liées à la restriction de transfert	**565**	678
Total	**85 431**	84 475

10. 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.

(En milliers)	**2019**	**2018**
Personnel affecté aux placements et services de soutien	**2 715**	2 774
Administration des prestations de retraite	**2 350**	2 257
Honoraires de gestion de placements	**1 373**	2 321
Honoraires d'audit et actuariels	**273**	230
Autres charges d'administration	**713**	777
Total	**7 424**	8 359

11. 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)	**2019**	**2018**
Placements à court terme[1]	**9 649**	26 643
Obligations et débentures[2]	**207 126**	182 662
Valeurs à rendement réel [1]	**263 138**	238 011
Total	**479 913**	447 316

[1] *Ces sommes sont investies dans des parties liées autres que le promoteur du Régime.*

[2] *66,6 millions de dollars (50,6 millions en 2018) sont investis dans la SCHL et 140,5 millions de dollars (132,0 millions en 2018) sont investis dans des parties liées autres que le promoteur du Régime.*

Les transactions avec le promoteur du Régime 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 3,8 millions de dollars (4,2 millions en 2018) visant des services administratifs fournis par le promoteur du Régime. Les créditeurs et les charges à payer comprennent un montant de 0,7 million de dollars (1,1 million en 2018) payable au promoteur du Régime en contrepartie de services administratifs rendus au Régime, ainsi qu'un montant de 1,4 million de dollars (13,7 millions en 2018) pour des paiements faits par le promoteur pour le compte du Régime. Les débiteurs et autres actifs comprennent le montant à recevoir du promoteur du Régime au titre des cotisations pour services courants (montant nul en 2019; 0,4 million de dollars en 2018).

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 fiduciaires du Régime ou du Conseil d'administration de la SCHL.

12. GESTION DU CAPITAL

Le Régime considère que son capital reflète sa situation de capitalisation [surplus et (déficit)]. 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 2019. 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 :

Catégorie d'actif	**Pondérations cibles 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'EPPP 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 au cours de l'exercice courant.

13. ENGAGEMENTS ET PASSIFS ÉVENTUELS

i) Le Régime prend des engagements de financement des investissements dans les infrastructures. Le financement s'étale habituellement sur plusieurs exercices, conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2019, les engagements s'élevaient à 3,8 millions de dollars (montant nul en 2018). À la clôture de l'exercice, l'engagement des filiales entièrement détenues par la Caisse se chiffrait à 19,1 millions de dollars (21,3 millions de dollars en 2018).

ii) 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 2019, les engagements s'élevaient à 13,7 millions de dollars (17,9 millions en 2018). À la clôture de l'exercice, l'engagement des filiales entièrement détenues par la Caisse se chiffrait à 33,6 millions de dollars (54,6 millions en 2018).

iii) Le Régime s'est engagé à investir dans d'autres biens immobiliers. Le financement devrait s'étaler sur plusieurs années, conformément aux modalités convenues. À la clôture de l'exercice, l'engagement des filiales entièrement détenues par la Caisse se chiffrait à 9,2 millions de dollars (20,2 millions en 2018).

14. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Des chiffres correspondants ont été reclassés, au besoin, conformément à la présentation adoptée pour l'exercice courant.