



SOCIÉTÉ CANADIENNE
D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

RÉGIME DE RETRAITE

Rapport annuel
2023

Pour demander un support de substitution, veuillez
communiquer avec nous :

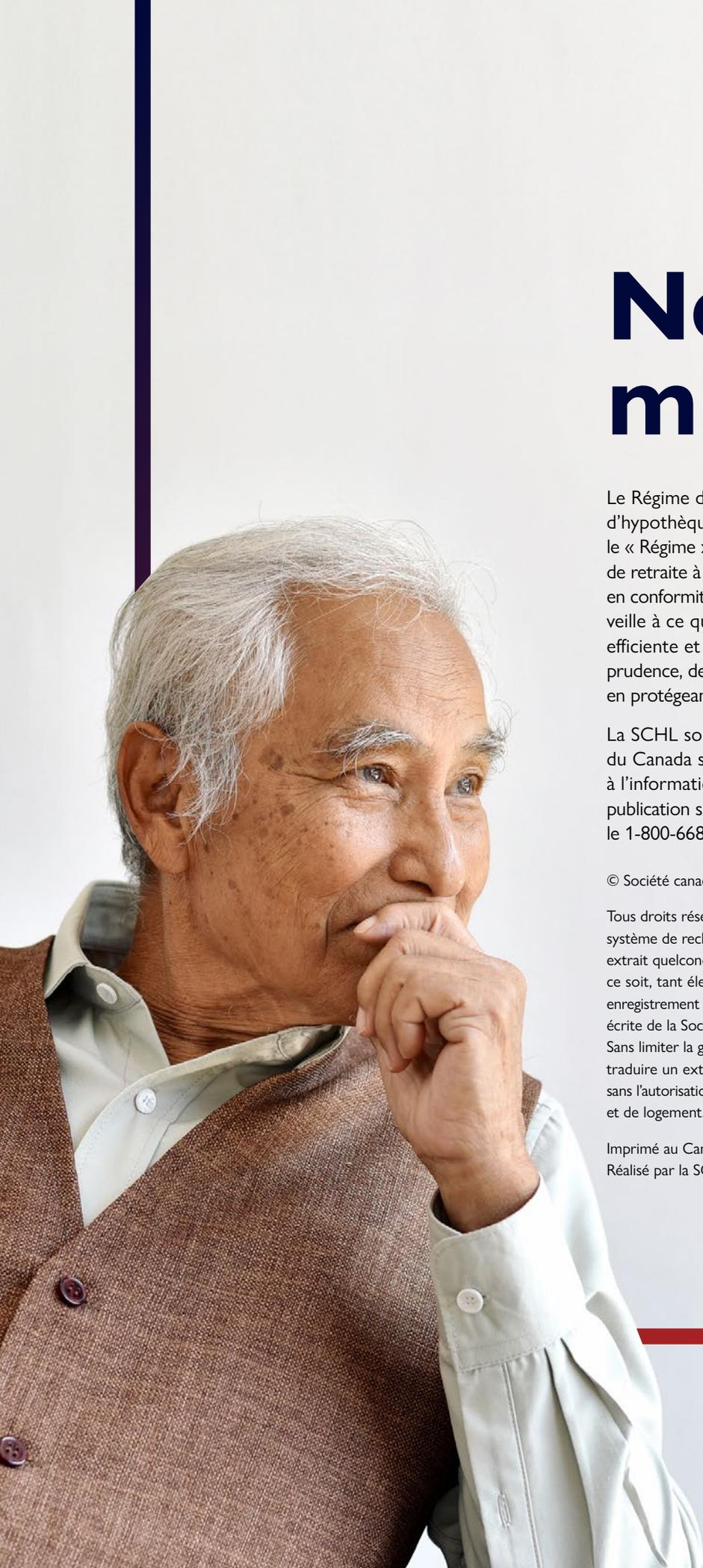
1-800-668-2642
centrecontact@schl.ca

700, chemin de Montréal,
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

[SCHL.ca](https://www.schl.ca)

Canada





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 du Régime. 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 du Canada 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.

© Société canadienne d'hypothèques et de logement, 2024.

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 autre moyen sont interdits sans l'autorisation écrite 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 écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Imprimé au Canada
Réalisé par la SCHL

Table des matières

Message du président du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite	4
Points saillants des résultats financiers de 2023	6
Votre régime	7
Gouvernance du Régime	10
Fiduciaires du Régime de retraite de la SCHL	11
Conseil des pensions	11
Comité des placements de la Caisse de retraite	11
Rendement des placements et de l'actif	12
Aperçu	12
Conjoncture économique	12
Cadre d'investissement	12
Gestion des risques	13
Changements climatiques	13
Rendement de la Caisse	14
Rendement par catégorie d'actif	14
Gestion des opérations	18
Évaluation actuarielle	19
Opinion actuarielle	21
Renseignements supplémentaires	22
Responsabilité de la direction relativement à la présentation de l'information financière	23
Rapport de l'auditeur indépendant	24
États financiers	27
Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques	47
Glossaire	52

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

En tant que président du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite de la SCHL, j'ai le devoir et le plaisir de vous présenter le Rapport annuel 2023 du Régime de retraite.

C'est un devoir que je prends au sérieux. Il est de notre responsabilité d'offrir un régime de retraite prudent et bien administré à nos employés et retraités. Il s'agit aussi d'une nécessité pour attirer et maintenir en poste notre prochaine génération d'employés de classe mondiale.

Je me réjouis de la stabilité et de la réussite de notre Régime. Ses résultats devraient inspirer confiance à ses membres et fierté à ceux et celles d'entre nous qui le gèrent. En 2023, le Régime était entièrement provisionné à 139 %, selon l'approche de continuité, et à 111 %, selon l'approche de solvabilité, au terme de la plus récente évaluation actuarielle. Le Conseil d'administration de la SCHL a décidé qu'à compter du 1^{er} janvier 2025, les prestations seraient indexées à 100 % de la hausse de l'indice des prix à la consommation.

En 2022, l'augmentation des taux, le repli des marchés boursiers et la fragilité économique globale ont eu une incidence sur le Régime. Cependant, dans mon message de l'an dernier, je vous ai dit que celui-ci demeurerait bien placé pour obtenir un rendement élevé en 2023 et c'est effectivement ce qui s'est produit. Nous avons constaté un revirement considérable, grâce à des gains importants dans nos portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe attribuables à l'exposition accrue aux actions mondiales et à la baisse des taux. Le rendement total des placements s'est établi à 11,7 % en tenant compte de l'effet de levier (10,9 % en excluant l'effet de levier) comparativement au rendement de 8,6 % de l'indice de référence.

Les charges liées aux frais de gestion des placements ont augmenté en 2023 en raison du passage vers des portefeuilles soumis à une gestion active plutôt que passive. Ce faisant, nous nous sommes mieux alignés sur la répartition stratégique de l'actif et avons autorisé des styles de gestion diversifiés dans le portefeuille.

Tout bon gestionnaire doit communiquer avec ses membres, comme vous, ouvertement et fréquemment. Le présent rapport n'est qu'un volet de ce processus. En 2023, en plus de nos communications régulières, nous avons offert de nouvelles séances d'apprentissage sur la gestion des finances en cette période difficile, ainsi qu'une série de nouveaux webinaires sur la planification de la retraite. Les bonnes communications prennent la forme d'une conversation et non d'une diffusion. J'encourage donc vos questions et votre rétroaction. Vous trouverez les coordonnées pertinentes à la fin du présent rapport.

J'aimerais remercier mes collègues fiduciaires, les membres du Comité d'investissement du régime de retraite et le personnel de la SCHL pour leur travail acharné dans la gestion du Fonds en 2023. J'aimerais aussi remercier le Conseil d'administration, le Comité de la haute direction et le personnel de la SCHL de leur soutien.

Mon mandat de président du Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite et du Conseil d'administration de la SCHL prendra fin cette année. Ce fut un privilège d'exercer chacune de ces fonctions. Je suis heureux de laisser une caisse de retraite solide et saine à la personne qui me remplacera. J'espère que cette dernière occupera ce rôle avec autant de soin et de diligence.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Ballantyne', with a long, wavy horizontal line extending to the right.

Derek Ballantyne

Président, Conseil des fiduciaires de la Caisse de retraite

Points saillants des résultats financiers de 2023

2 427 millions \$

Actif net disponible pour les prestations
(2 272 millions de dollars en 2022)

139,3 %

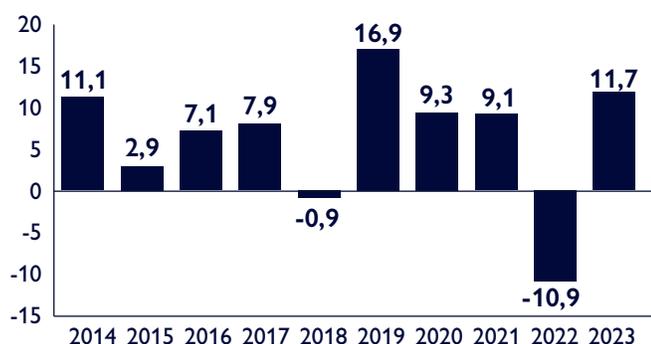
Régime entièrement provisionné sur l'approche de la continuité
(142,5 % en 2022)

111,2 %

Ratio de solvabilité en hausse
(102,4 % en 2022)

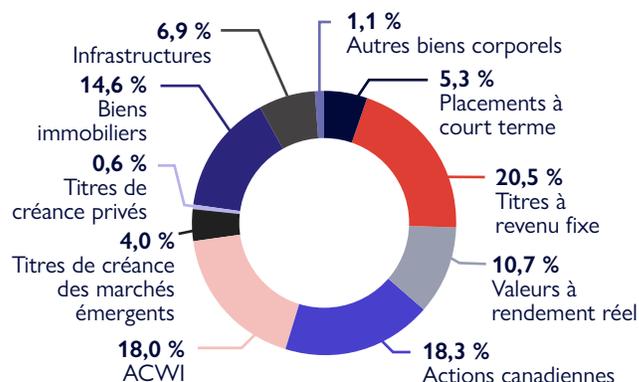
4,81 % Taux de rendement (brut, nominal) annualisé sur quatre ans
6,43 % Taux de rendement (brut, nominal) annualisé sur dix ans

TAUX DE RENDEMENT pour l'exercice clos le 31 décembre (%)

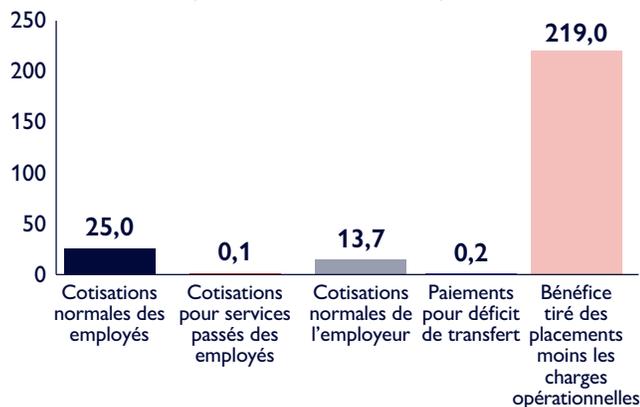


Le rendement total des placements s'est établi à 11,7 % en tenant compte de l'effet de levier et à 10,9 % en excluant l'effet de levier, comparativement au rendement de 8,6 % de l'indice de référence.

COMPOSITION DE L'ACTIF



COTISATIONS ET RENDEMENT DES PLACEMENTS (en millions de dollars)



PARTICIPANTS AU RÉGIME (nombre de personnes)



Votre régime

Le Régime de retraite de la SCHL (le « Régime ») est un régime de retraite à prestations déterminées. Cela signifie que le revenu de retraite provenant du Régime est calculé à l'aide d'une formule précise qui tient compte de vos gains au fil des années, des choix d'options de pension, de l'âge, des années décomptées et des services validés. Le Régime comprend entre autres des dispositions sur la retraite anticipée, la pension non réduite, les prestations aux survivants et l'indexation.

Le Régime offre aux participants la possibilité de choisir entre deux options. L'option sélectionnée détermine le montant que les membres cotisent au Régime et le montant qu'ils reçoivent du Régime lorsqu'ils démissionnent ou prennent leur retraite de la SCHL. Chaque année, les membres ont la possibilité de changer d'option de pension.

Cotisations

En 2023, les taux de cotisation des employés étaient :

	2023
Option A	Jusqu'à concurrence du MGAP* 8,75 % de la rémunération
	Au-delà du MGAP 11,50 % de la rémunération
Option B	Jusqu'à concurrence du MGAP 6,00 % de la rémunération
	Au-delà du MGAP 8,75 % de la rémunération

* Le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) au titre du Régime de pensions du Canada (RPC) et du Régime de rentes du Québec (RRQ) était fixé à 66 600 \$ pour 2023.

Collectivement, les employés ont versé des cotisations de 25,2 millions de dollars au Régime. Ce total est la somme des cotisations normales de 25,1 millions de dollars et des cotisations pour services passés de 0,1 million de dollars.

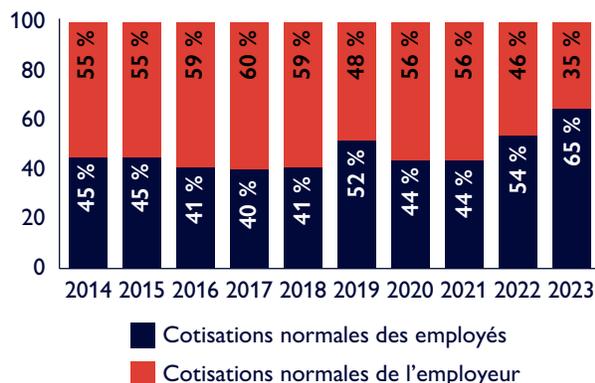
Pour sa part, la SCHL a versé une cotisation totale de 13,9 millions de dollars au Régime en 2023. Ce montant comprenait le plein montant de sa cotisation normale de 13,7 millions de dollars et des paiements pour déficit de transfert de 0,2 million de dollars, c'est-à-dire le montant de la valeur de rachat des prestations de retraite qui dépasse le produit de cette valeur de rachat et le ratio de solvabilité du régime.

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

	2019	2020	2021	2022	2023
Cotisations normales des employés	17,2	17,8	21,6	24,5	25,1
Cotisations pour services passés des employés	8,7	2,0	2,4	0,1	0,1
Cotisations normales de l'employeur	15,8	22,7	27,5	21,2	13,7
Paiements spéciaux et paiements pour déficit de transfert de l'employeur	13,7	0,6	37,1	0,9	0,2

Chaque année, la SCHL examine et met à jour le niveau de cotisation de l'employeur et les cotisations des employés au Régime en tenant compte de la situation financière du Régime. La SCHL cherche, à long terme, à respecter l'objectif de partage à parts égales 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



Nous visons un ratio de partage à parts égales des coûts à long terme. Toutefois, le partage des coûts des cotisations normales des employés et de l'employeur varie en raison du moment où le taux de cotisation des employés est établi. Il dépend aussi du moment où l'évaluation des cotisations requises pour l'année est effectuée. Le partage moyen des coûts de cotisations normales des employés et de l'employeur sur dix ans est de 48 %/52 %.

En août 2023, le Conseil d'administration a approuvé une diminution des taux de cotisation des employés à compter du 1^{er} janvier 2024, comme suit :

		2024
Option A	Jusqu'à concurrence du MGAP*	8,00 % de la rémunération
	Au-delà du MGAP	10,50 % de la rémunération
Option B	Jusqu'à concurrence du MGAP	5,50 % de la rémunération
	Au-delà du MGAP	8,00 % de la rémunération

* Le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) au titre du Régime de pensions du Canada (RPC) et du Régime de rentes du Québec (RRQ) était fixé à 68 500 \$ pour 2024.

En mars 2024, le Conseil d'administration a approuvé les résultats de l'évaluation actuarielle datée du 31 décembre 2023. Selon l'évaluation actuarielle, le Régime était entièrement provisionné selon l'approche de continuité et selon l'approche de la solvabilité.

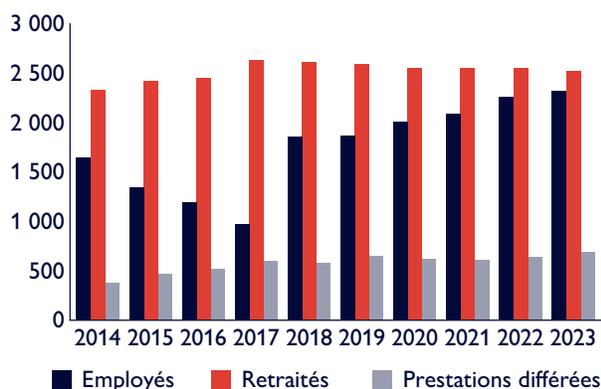
Cependant, comme l'évaluation indiquait que le ratio de capitalisation selon l'approche de continuité du régime était supérieur à 125 % et que le ratio de solvabilité était supérieur à 105 %, les limites prévues par la *Loi de l'impôt sur le revenu* ont été atteintes. Ainsi, la SCHL devra verser des cotisations normales provisionnées à même l'excédent du Régime une fois le rapport d'évaluation déposé auprès de l'Agence du revenu du Canada.



Participants

À la fin de l'année, le Régime comptait 5 533 participants, soit 2 326 employés, 2 521 retraités et prestataires, et 686 participants ayant droit à des prestations acquises différées.

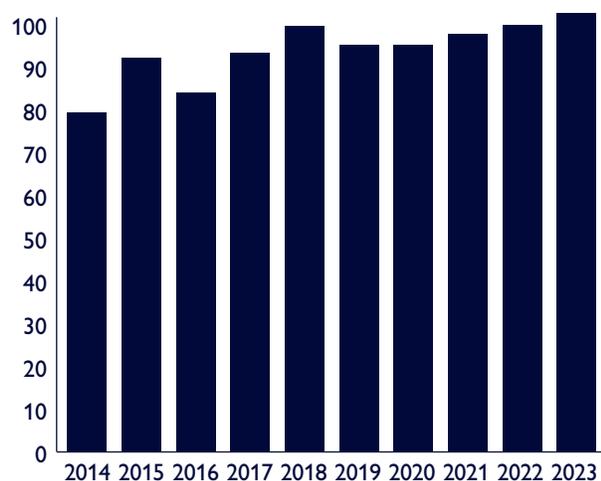
Participants au Régime (nombre de personnes)



Total des prestations versées en 2023

En 2023, les participants au Régime ont touché des prestations totalisant 103,6 millions de dollars.

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



Le 1^{er} janvier 2024, les prestations de retraite ont été majorées conformément à la formule d'indexation énoncée dans le Règlement du Régime de retraite de la SCHL. Pour les rentes constituées pour le service antérieur à 2018 et postérieur à 2017, il y a eu une augmentation de 4,8 % (100 % d'indexation au taux d'inflation en 2023).

Informations générales

Autorités de réglementation

En tant que régime de pension agréé par le gouvernement fédéral, le Régime de retraite de la SCHL est assujéti à la *Loi de 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 Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et de l'Agence du revenu du Canada (ARC). Le *Règlement* et les activités de financement et d'exploitation du Régime doivent 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.

Le partenariat de la SCHL avec Eckler, notre fournisseur de formation sur le mieux-être financier, s'est poursuivi en 2023. Cette année, Eckler a offert une expérience d'apprentissage plus ciblée. Puisque l'inflation et la hausse des taux d'intérêt ont fait les manchettes financières l'année dernière, Eckler a organisé une séance pour expliquer comment faire preuve de résilience dans cet environnement difficile. Puis, à l'automne, Eckler a proposé une analyse approfondie de la planification de la retraite grâce à une série de webinaires en trois parties.

Parmi ses autres activités de communication continues destinées aux participants, la SCHL a publié le Relevé annuel de retraite ainsi que les points saillants annuels des réunions du Conseil des pensions de la SCHL. De plus, en 2023, la SCHL a envoyé aux participants des communications spéciales au sujet des changements aux taux de cotisation et de l'indexation.

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 dans le cadre de sa structure de gouvernance.

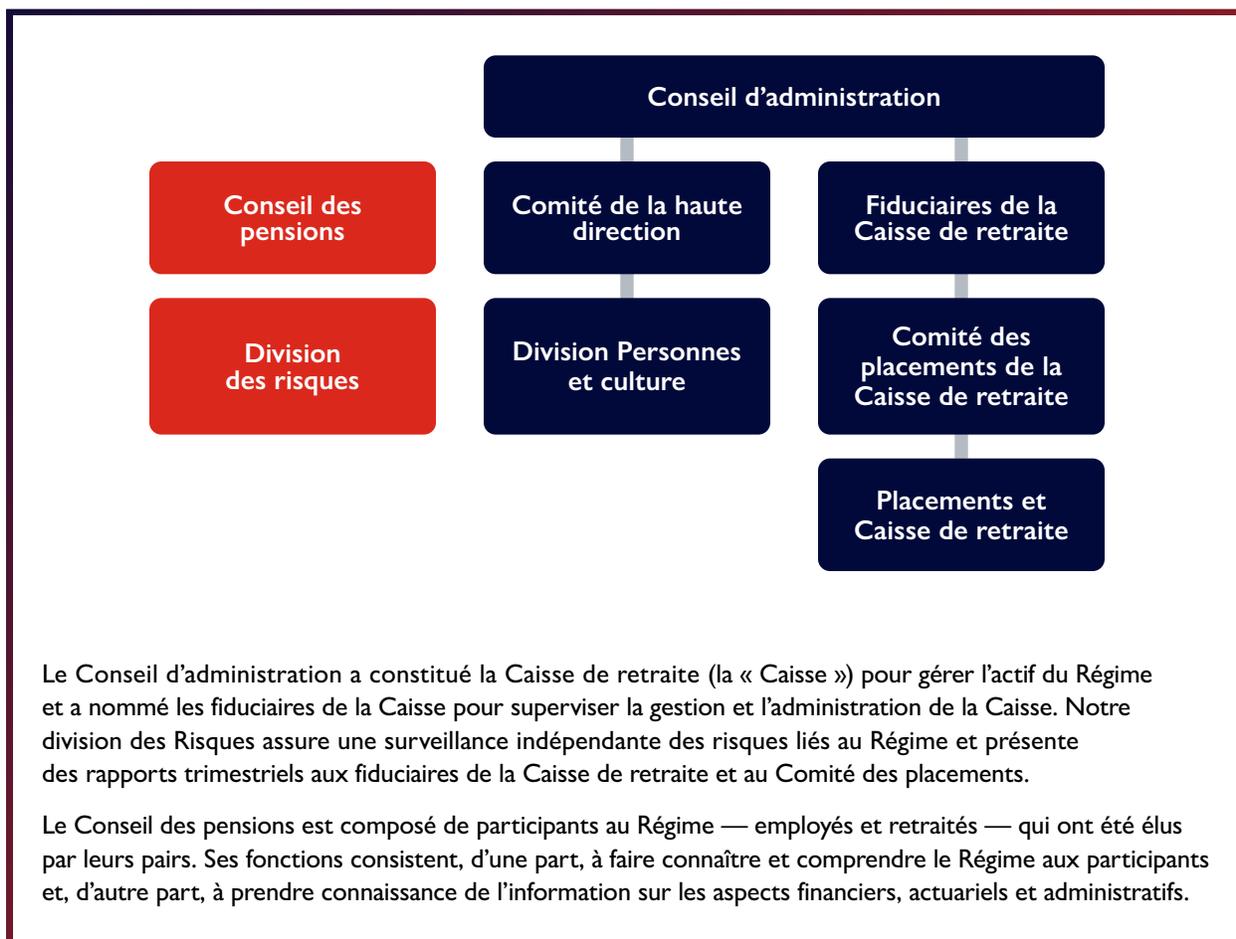
Il est également possible d'obtenir de plus amples renseignements au sujet du Régime en communiquant avec le Centre de gestion de la paye et des avantages sociaux pour la SCHL, au 1-800-465-9932, et suivant les instructions pour communiquer avec Aon.

Gouvernance du Régime

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

Le souci d'une bonne gouvernance d'entreprise est au cœur de toutes les activités et réussites de la SCHL. D'ailleurs, le cadre de gouvernance du Régime témoigne de cet engagement et donne à la SCHL l'assurance que le Régime pourra respecter ses obligations continues envers ses parties prenantes, prendre des décisions fondées sur des processus efficaces, gérer ses ressources avec prudence et efficacité, et communiquer régulièrement avec les parties intéressées. 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.

La structure de gouvernance du Régime de retraite de la SCHL est la suivante :



Fiduciaires du Régime de retraite de la SCHL



Derek Ballantyne
Président du Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite et membre
du Conseil d'administration



Michel Tremblay
Président et premier
dirigeant intérimaire



André Charbonneau
Chef adjoint des finances



James Symianick
Fiduciaire représentant
les employés



Guy-Anne Duval
Fiduciaire représentant
les employés (Mandat terminé
le 29 décembre 2023)



Mark McInnis
Fiduciaire représentant
les retraités



Neil Levecque
Vice-président
Programmes de logement



Pam Hine
Vice-présidente
Solutions de logement —
Immeubles collectifs

Conseil des pensions

Président

Dominic Olivier

Représentants des employés

Mustaqeem Bhaloo
James Symianick
Guy-Anne Duval
Steve Ressler
Wendy Pollard
Yann Venne

Représentants des retraités

Marie Murphy
Ken Taylor
Mark McInnis

Comité des placements de la Caisse de retraite

Président

Mark Chamie

Membres

Dirushan Naidu
Mukhbir Singh
Beatriz Peraza Lopez
Monika Skiba (conseillère externe)
Michael Borden (conseiller externe)

Conseillers

Conseiller principal, Affaires juridiques
Gestionnaire, Audit (observateur)
Analyste, Audit des transactions
(observateur)

Rendement des placements et de l'actif

Aperçu

La Caisse est résiliente et ses ratios de financement se sont considérablement améliorés au cours de l'année. Cette situation est attribuable à la baisse des taux du segment à long terme de la courbe de rendement et à la hausse des prix des actions sur le marché mondial.

Conjoncture économique

Dans son rapport *Perspectives de l'économie mondiale* de janvier 2024, le Fonds monétaire international estime que le produit intérieur brut (PIB) mondial aurait augmenté de 3,1 % en 2023, ce qui est inférieur à la progression de 3,5 % en 2022. Malgré le resserrement important de la politique monétaire par les banques centrales à l'échelle mondiale, les consommateurs ont fait preuve de résilience à l'égard de la hausse des coûts d'emprunt. Parallèlement aux dépenses continues des sociétés et aux dépenses gouvernementales soutenues par le déficit budgétaire, l'économie a été beaucoup plus vigoureuse que la plupart des gens ne l'avaient prévu en début d'année. En ce qui concerne l'inflation, l'atténuation des problèmes au sein des chaînes d'approvisionnement a continué de contribuer à la désinflation. Le marché du travail est demeuré vigoureux dans la plupart des pays, même si certains pays comme le Canada montrent des signes précoces de retour au niveau d'avant la pandémie. Le resserrement continu de la politique monétaire devrait continuer de freiner l'inflation et de rétablir l'équilibre du marché du travail. On s'attend à ce que les banques centrales commencent à réduire les taux plus tard en 2024, à mesure qu'un retour de l'inflation au taux de 2 % se concrétise et que le marché du travail commence à présenter des signes de tension.

Cadre d'investissement

L'objectif de placement à long terme de la Caisse est d'atteindre un taux de rendement global qui permet au Régime de s'acquitter de ses obligations à l'égard des prestations de retraite tout en veillant à ce que la volatilité des cotisations 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 procédures de placement (EPPP) définit le cadre d'investissement de la Caisse. Il est établi par les fiduciaires de la Caisse et il énonce les politiques nécessaires à la gestion et à l'administration de la Caisse. L'EPPP 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.

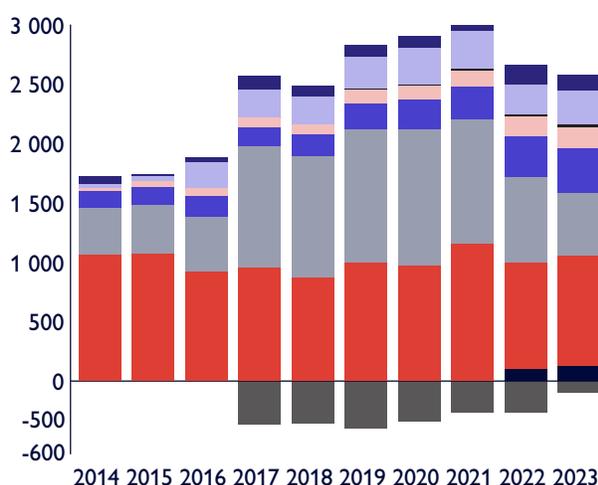
La répartition stratégique de l'actif (RSA) de la Caisse est recommandée par les fiduciaires et approuvée par le Conseil d'administration. Il s'agit d'un instrument important pour déterminer les exigences de la Caisse en matière de rendement et de cotisations. La répartition de l'actif repose sur le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

En 2021, le Conseil d'administration a examiné et approuvé une nouvelle politique de répartition stratégique de l'actif, à laquelle nous prévoyons de nous conformer entièrement d'ici 2026.

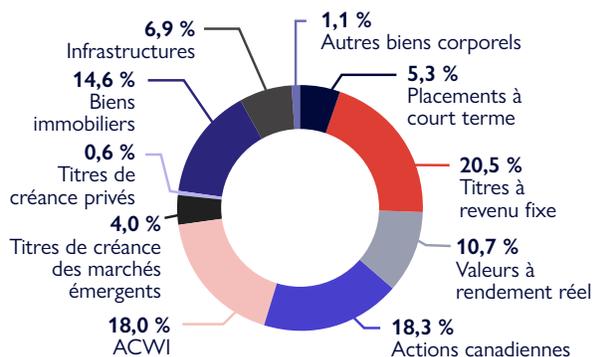
La politique de répartition de l'actif a été fixée à 37 % de placements en actions de sociétés ouvertes, à 29 % de titres à revenu fixe, à 21 % de biens corporels, à 5 % de placements en actions de sociétés fermées, à 3 % de titres de créance privés et à 5 % de titres de créance des marchés émergents sur la base de l'actif net. Les écarts par rapport aux pourcentages ciblés sont tolérés s'ils se situent à l'intérieur de l'intervalle de confiance défini.

En 2023, conformément à la politique de répartition de l'actif, la transition vers les actions mondiales a pleinement été achevée.

Actif net de la Caisse (en millions de dollars)



Composition de l'actif



Gestion des risques

Le cadre d'appétit pour le risque et la politique de répartition 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.

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 après déduction des éléments de passif). Un éventail complet d'indicateurs de risque et de rendement sert à 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.

Changements climatiques

L'atténuation des risques liés aux changements climatiques est une priorité importante, car les changements climatiques présentent des risques systémiques pour l'économie mondiale et la Caisse, ce qui a une incidence sur la croissance économique, l'inflation et le rendement des placements. [Allez à la page 50](#) pour consulter le deuxième rapport du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) publié par le Régime.

Le Conseil de stabilité financière a créé le GIFCC en 2015. En 2017, le GIFCC a publié un cadre de gestion des risques liés aux changements climatiques et de divulgation de l'information qui comporte quatre principaux thèmes : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques ainsi que les paramètres de mesure et les cibles. Nous renvoyons volontairement à ce cadre pour aider à orienter la structure et le contenu de nos divulgations liées au climat.

Rendement de la Caisse

La majorité des placements de la Caisse sont gérés par des gestionnaires internes ayant un mandat de gestion active. Le reste des placements de la Caisse relève de gestionnaires de placement externes dotés d'un éventail de mandats de gestion active ou passive. Les gestionnaires des portefeuilles sont responsables de la sélection des titres dans les limites de leur mandat respectif.

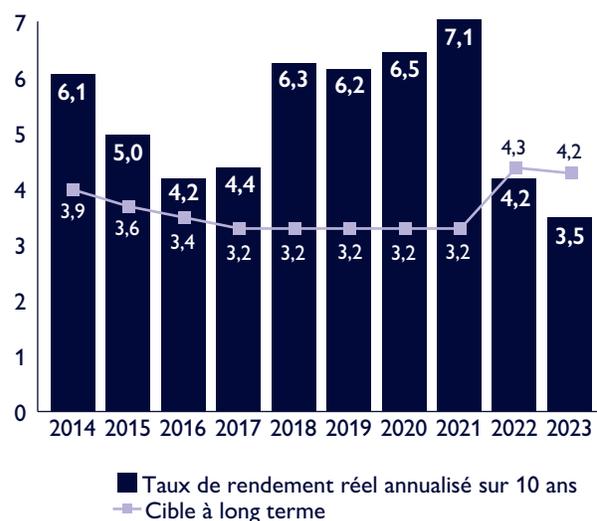
Au 31 décembre 2023, l'actif net de la Caisse disponible pour le service des prestations s'élevait à 2 427 millions de dollars, contre 2 272 millions de dollars à la fin de 2022. L'augmentation de l'actif net est principalement attribuable à la baisse des taux et à d'importants gains dans les portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe.

Le rendement de la Caisse est comparé à celui d'un portefeuille repère passif fondé sur la RSA. Le rendement total des placements s'est établi à 11,7 % en tenant compte de l'effet de levier et à 10,9 % en excluant l'effet de levier, comparativement au rendement de 8,6 % de l'indice de référence.

Au cours des dix dernières années, le rendement annualisé de la Caisse, en excluant l'effet de levier, a dépassé en moyenne d'environ 0,2 % celui du portefeuille repère.

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 3,5 %, ce qui est inférieur à la cible de rendement réel à long terme et l'hypothèse actuarielle de 4,2 %. La baisse du taux de rendement réel annualisé sur 10 ans en 2023 par rapport à 2022 s'explique surtout par un rendement relativement plus bas en 2023 qu'en 2013. La forte inflation a eu d'importantes répercussions sur le taux de rendement réel sur 10 ans en 2022 et en 2023.

Taux de rendement réel à long terme (%)



Rendement par catégorie d'actif

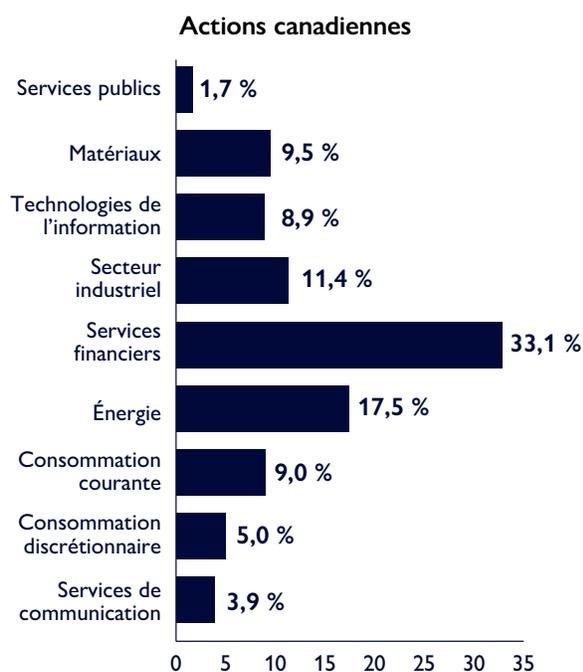
La Caisse est bien diversifiée et présente un large éventail de catégories d'actifs. Chaque catégorie d'actifs se voit attribuer un indice de référence qui sert à mesurer l'efficacité de sa stratégie de placement afin de faire un suivi rigoureux des activités de placement et de déterminer si les objectifs ont été atteints.

Actions canadiennes

Les gestionnaires de placements investissent dans des actions en fonction de facteurs fondamentaux et s'efforcent de sélectionner des sociétés ayant un potentiel de croissance à long terme et des valorisations raisonnables. 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 généré un rendement de 11,9 % en 2023, contre 11,8 % pour l'indice de référence. Les rendements ont été mitigés dans l'ensemble des secteurs du portefeuille, les secteurs de l'énergie et des biens de consommation de base ayant obtenu les meilleurs résultats en affichant des rendements supérieurs à 10 %. Les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire ont été touchés de façon défavorable par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, ce qui a entraîné des rendements négatifs. Dans l'ensemble, le portefeuille a profité de la diversification pendant une année de volatilité.

Le portefeuille continue de privilégier les sociétés offrant des perspectives de croissance attrayantes et durables. Cette répartition a contribué au rendement du portefeuille par rapport à celui de l'indice à long terme.

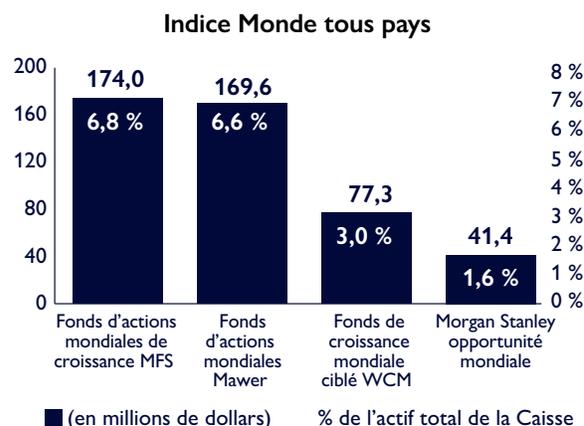


Indice Monde tous pays (ACWI)

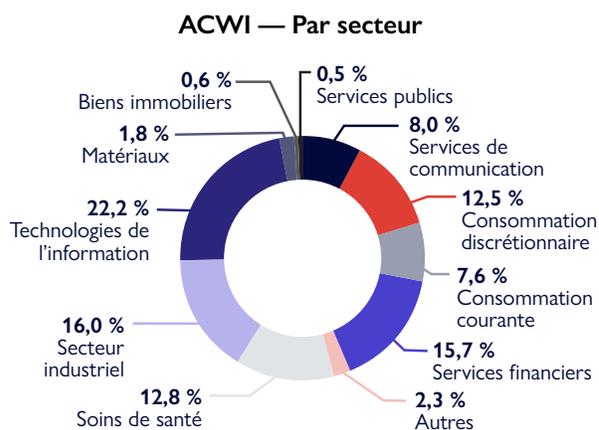
En 2023, le portefeuille d'actions étrangères est passé d'un portefeuille réparti selon les régions à un portefeuille d'actions mondiales géré activement à 100 % et fondé sur l'indice de référence Morgan Stanley Capital International (MSCI) ACWI, conformément à la RSA approuvée pour la Caisse.

En janvier 2023, les sommes provenant du fonds indicatif ACWI à gestion passive ont été utilisées pour investir dans trois fonds d'actions mondiales activement gérés par MFS Investment Management Canada Limited, WCM et Gestion de Placements Mawer Ltée. Cette étape a finalisé le processus de transition vers un portefeuille entièrement composé d'actions mondiales ACWI. L'ajout des trois nouveaux gestionnaires au gestionnaire actuel, Morgan Stanley, a permis de diversifier le style des gestionnaires du portefeuille d'actions mondiales ACWI de la Caisse.

Les actions étrangères permettent d'investir dans des actifs qui ne sont pas offerts sur le marché canadien. Au 31 décembre 2023, le portefeuille d'actions étrangères était composé entièrement de quatre fonds d'investissement d'actions mondiales ACWI à gestion active :



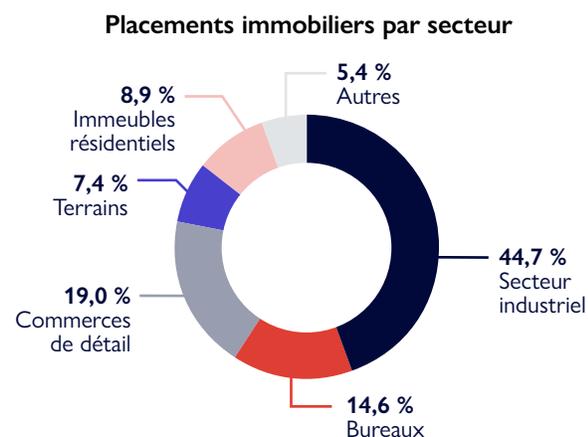
Les marchés boursiers ont généralement été plutôt volatils en 2023, y compris les marchés internationaux. En 2023, le portefeuille global d'actions ACWI de la Caisse a enregistré un rendement de 22,3 %, comparativement à 18,9 % pour l'indice de référence.



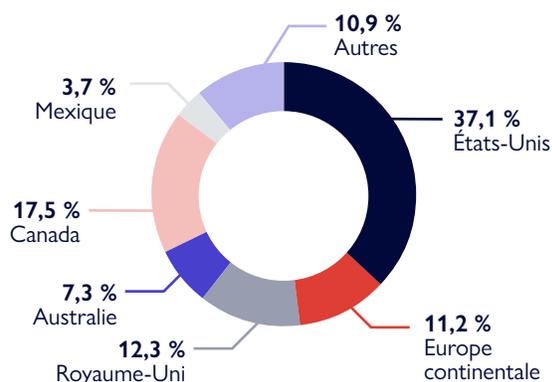
Biens corporels

Les biens corporels sont diversifiés à l'échelle des biens immobiliers, des infrastructures et des autres biens corporels. Le processus de sélection des occasions d'investir dans des biens corporels implique d'évaluer un éventail de facteurs. Les biens immobiliers et les infrastructures sont bien diversifiés dans l'ensemble des secteurs et des marchés et sont fortement exposés au Canada, aux États-Unis, à l'Europe et au Royaume-Uni.

Le portefeuille de biens corporels a généré un rendement de 9,6 % en 2023, comparativement à 0,9 % pour l'indice de référence. Le rendement des biens corporels accuse un retard d'un trimestre (comparaison des rendements de septembre à septembre). Les rendements du portefeuille immobilier sont principalement attribuables à la croissance continue des logements locatifs et au faible taux d'inoccupation des logements dans les secteurs visés par les placements. Le portefeuille d'infrastructures a bénéficié d'un rendement élevé dans les secteurs réglementés de l'énergie et de l'infrastructure numérique, ainsi que d'une certaine reprise au sein du secteur des transports.



Répartition géographique des infrastructures

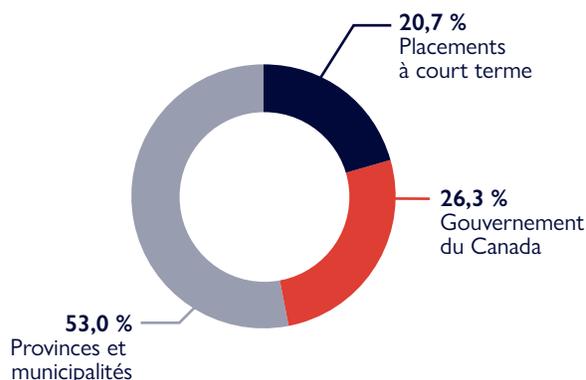


Titres à revenu fixe

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 et les gouvernements provinciaux.

Les obligations à coupons détachés et les portions à rendement réel du portefeuille de titres à revenu fixe de la Caisse ont généré un rendement de 12,9 % et de -1,9 %, respectivement, tandis que les obligations d'État à long terme ont produit un rendement de 8,4 %, ce qui dépasse de 0,3 % l'indice de référence.

Titres à revenu fixe — Obligations nominales

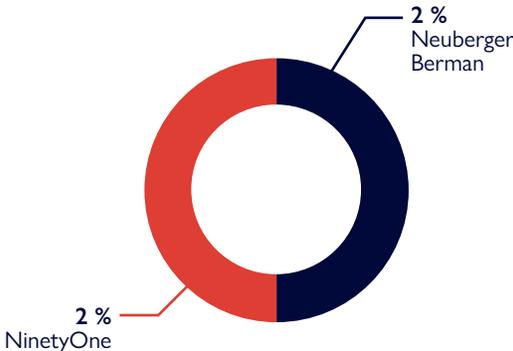




Titres à revenu fixe — Titres de créance des marchés émergents

Au 31 décembre 2023, le portefeuille de titres de créance des marchés émergents était composé entièrement de deux fonds de placement à gestion active et affichait un rendement de 7,7 %, comparativement à son indice de référence de 7,6 %.

Titres de créance des marchés émergents



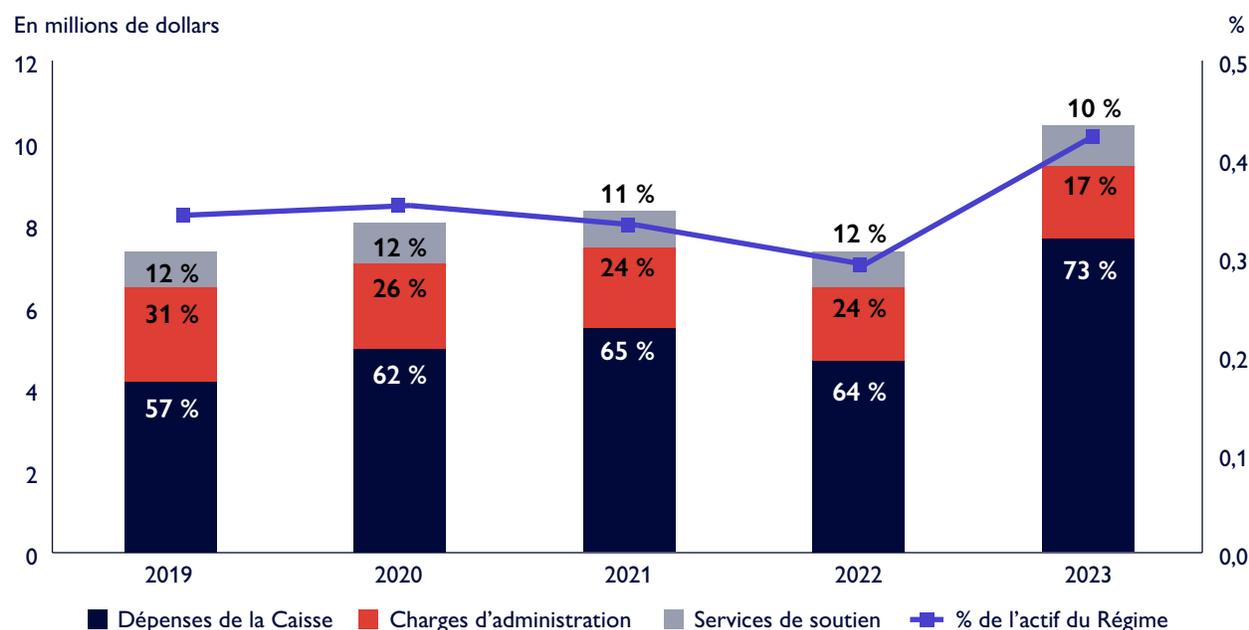
Titres de créance privés

À compter du premier trimestre de 2023, nous avons commencé à investir dans une nouvelle catégorie d'actifs de croissance privés, appelée ici titres de créance privés. Cette catégorie est composée d'un fonds unique à gestion active. Au 31 décembre 2023, la valeur du fonds atteignait environ 15,8 millions de dollars, ce qui représente 0,6 % de l'actif total de la Caisse. Le portefeuille a généré un rendement de 5,1 %, ce qui dépasse de 0,6 % son indice de référence. Les rapports sur le rendement de ces actifs de croissance privés ont été retardés d'un trimestre (rendement de mars à septembre).

Gestion des opérations

Les charges, exprimées en pourcentage de l'actif total du Régime, étaient plus élevées que pour les exercices précédents. Cette augmentation s'explique principalement par la transition vers la gestion active des portefeuilles de titres de créance des marchés émergents et ACWI, ce qui a entraîné une hausse des frais de gestion des placements en 2023.

Charges opérationnelles



Les dépenses de la Caisse comprennent les coûts de gestion de l'actif, y compris les salaires internes et les frais de gestion des placements. Les charges d'administration comprennent les frais d'administration du régime de retraite, comme les fournisseurs de services tiers et les salaires internes. Les services de soutien comprennent les services juridiques, financiers et opérationnels.

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 2023, les cotisations totales au Régime se sont élevées à 39,1 millions de dollars (46,7 millions de dollars

en 2022). Cette baisse s'explique principalement par la hausse des taux d'actualisation, qui a entraîné une baisse du coût total des services rendus. Les cotisations des employés sont déterminées en fonction des résultats de notre évaluation actuarielle dans le but de respecter l'objectif de partage à parts égales des coûts à long terme.

En 2023, les participants au Régime ont touché des prestations totalisant 103,6 millions de dollars (101,0 millions de dollars en 2022).

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 et approuvé par le 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 de 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 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 2023 indique que, selon l'approche de continuité, le Régime présentait un surplus de 721 millions de dollars et un taux de capitalisation de 139,3 %. À cette date, la valeur actuarielle de l'actif net lissé s'élevait à 2 554 millions de dollars et celle du passif, à 1 833 millions de dollars.

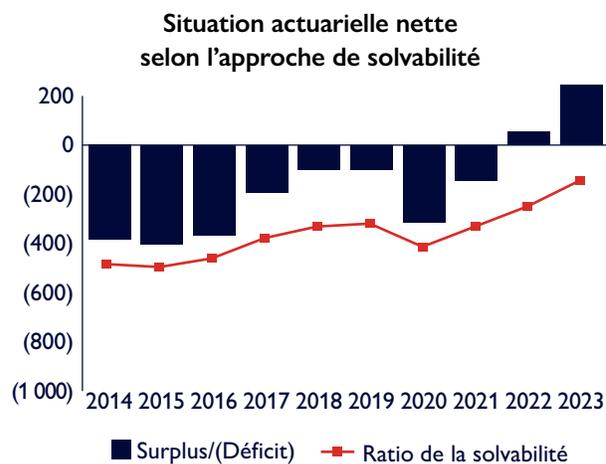
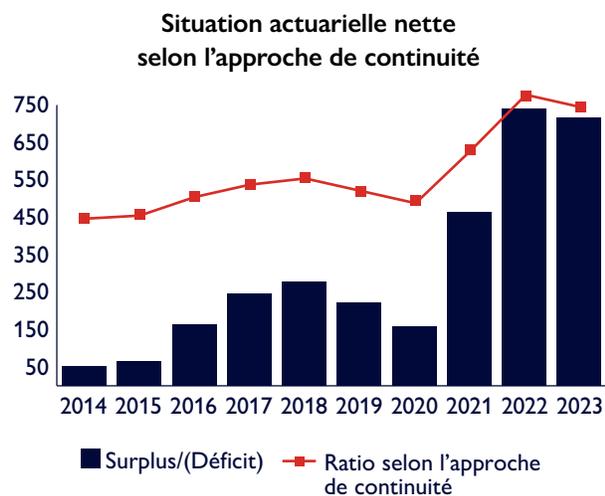
La valeur actuarielle de l'actif qui est utilisée pour déterminer le ratio de capitalisation selon l'approche de continuité est établie à l'aide d'une méthode qui lisse les fluctuations des rendements réels des placements par rapport aux rendements attendus sur une période de cinq ans, comme l'autorise la LNPP. Le ratio de capitalisation selon l'approche de continuité a diminué depuis l'évaluation de l'an dernier en raison de la baisse du taux d'actualisation.

L'évaluation actuarielle au 31 décembre 2023 montre aussi que le Régime présente un surplus de 245 millions de dollars et un ratio de capitalisation de 111,2 % selon l'approche de la solvabilité. Le ratio de capitalisation s'est amélioré par rapport à 2022 en raison de la hausse du taux d'actualisation selon l'approche de la solvabilité. Dans l'évaluation de solvabilité, la valeur de l'actif net est fondée sur la valeur marchande de l'actif net de la Caisse au 31 décembre 2023, soit 2 423 millions de dollars (après déduction de frais de résiliation de 4 millions). Selon cette approche, la valeur du passif s'élevait à 2 178 millions de dollars.

Les graphiques ci-dessous illustrent la situation de capitalisation du Régime selon l'approche de continuité, telle qu'elle a été calculée dans les évaluations actuarielles déposées auprès des organismes de réglementation.

Guide d'instructions du BSIF sur la préparation des rapports actuariels pour les régimes de retraite à prestations déterminées (« Guide révisé »)

Le BSIF a publié son « Guide révisé », qui s'applique aux évaluations actuarielles depuis le 31 décembre 2023. Le « Guide révisé » reflète les modifications apportées à la partie 3000 des normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires, la mise à jour des exigences concernant le taux d'actualisation maximal selon l'approche de continuité et d'autres mises à jour. Nous avons déterminé que les changements prescrits par le BSIF n'ont pas d'incidence importante sur le passif de solvabilité du Régime.



Opinion actuarielle

La Société canadienne d'hypothèques et de logement a retenu les services de Mercer (Canada) Limited 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 clos le 31 décembre 2023. Ces renseignements seront inclus dans les états financiers du Régime préparés conformément au chapitre 4600 du *Manuel des comptes professionnels agréés*. L'objectif des états financiers du Régime est de présenter fidèlement la situation financière du Régime au 31 décembre 2023 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 2023 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 clos le 31 décembre 2023. Les résultats de ces vérifications ont été satisfaisants.

À notre connaissance, l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2023 reflète les dispositions du Régime à cette date. La méthode actuarielle prescrite selon le *Manuel des comptes professionnels agréés* a été utilisée. La SCHL a établi les hypothèses actuarielles, qui sont ses meilleures estimations à long terme concernant les événements futurs, en collaboration avec Mercer. Néanmoins, les résultats futurs du Régime seront inévitablement différents, possiblement de manière considérable, des hypothèses et se traduiront par des gains ou des pertes qui seront constatés lors des évaluations futures.

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

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



Actuaire du régime de retraite de la SCHL

Ottawa, Ontario

Le 22 février 2024

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Pascal Berger'.

Pascal Berger, FCIA, FSA
Conseiller principal

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Valérie Bérubé'.

Valérie Bérubé, FCIA, FSA
Conseillère principale

Renseignements supplémentaires

Administration du Régime et de la Caisse de retraite

Ressources humaines

Caroline Bilodeau
Vice-présidente, Personnes et culture et Opérations des Ressources humaines

Placements et Caisse de retraite

Mark Chamie
Vice-président, Investissements et Trésorerie

Conseillère juridique

Mark Young
Directeur, Affaires juridiques

Consultant en matière de retraite et actuair

Mercer (Canada) Limited
Ottawa (Ontario)

Auditeur

Ernst & Young LLP
Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Ottawa (Ontario)

Administrateur des pensions

Aon

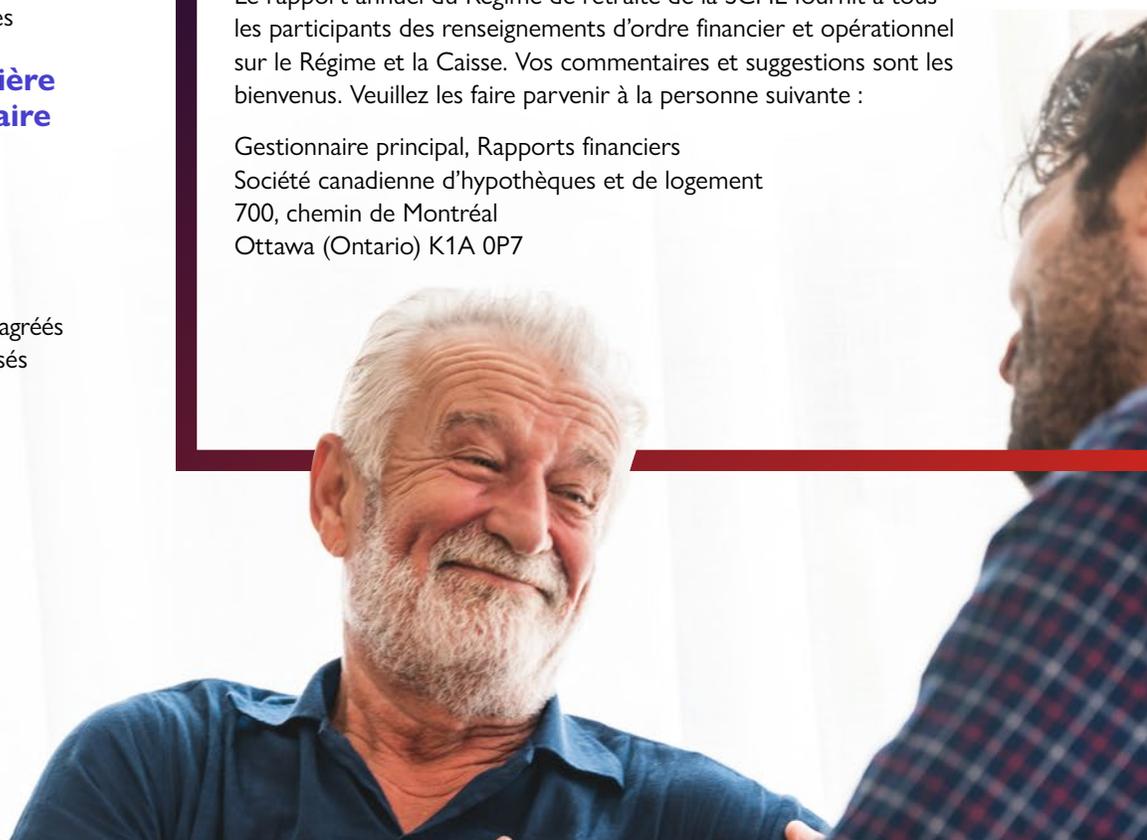
Pour obtenir des réponses à vos questions sur votre Régime de retraite

Pour obtenir de l'information sur votre Régime de retraite, 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 annuel

Le rapport annuel du Régime de retraite de la SCHL fournit à tous les participants des renseignements d'ordre financier et opérationnel sur le Régime et la Caisse. 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 2023

La direction est responsable de l'intégrité et de l'objectivité des états financiers et des informations financières connexes présentés 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 Rapport annuel concordent avec les états financiers.

Dans l'exercice de ses responsabilités, la direction maintient des systèmes financiers appropriés et des contrôles internes connexes 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 efficace 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 de la Caisse de retraite de la SCHL (les fiduciaires). Les fiduciaires ont approuvé ces états financiers audités et le Conseil d'administration de la SCHL a approuvé le Rapport annuel. De plus, Mercer (Canada) Limited a effectué une évaluation actuarielle de l'actif et de l'obligation de continuité de l'exploitation du Régime, conformément aux exigences réglementaires.

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 discuter de leur audit et des questions connexes.



Derek Ballantyne

Président, Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite



Nadine Leblanc, CPA

Chef des finances intérimaire
et première vice-présidente, Politiques

Rapport de l'auditeur indépendant

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

Opinion

Nous avons audité les 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 2023, l'état de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et l'état de l'évolution de l'obligation au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes complémentaires 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 2023, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution de l'obligation au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables s'appliquant aux régimes de retraite au Canada.

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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres renseignements

Les autres renseignements comprennent les renseignements, autres que les états financiers et le rapport de notre auditeur à ce sujet, qui sont inclus dans le Rapport annuel 2023. La direction est responsable des autres renseignements.

Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres renseignements, et nous n'exprimons aucune forme de conclusion assortie d'une assurance à cet égard.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, nous avons l'obligation de lire les autres renseignements et, ce faisant, de déterminer s'ils s'écartent de manière importante des états financiers ou des connaissances que nous avons acquises dans le cadre de l'audit ou s'ils semblent comporter des anomalies significatives.

Nous avons obtenu le Rapport annuel 2023 avant la date du rapport de l'auditeur. Si, d'après le travail que nous avons effectué, nous concluons qu'il y a une anomalie significative concernant ces autres renseignements, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des personnes chargées 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-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de 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 qu'elle 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

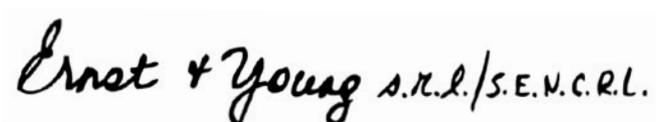
Nos objectifs sont d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, et de produire un rapport d'audit qui présente notre opinion. Une assurance raisonnable est un niveau d'assurance 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 elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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. En outre :

- Nous cernons et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous 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 apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.

- Nous tirons des conclusions sur la pertinence de l'utilisation par la direction de la méthode de la continuité de l'exploitation et, d'après les éléments probants recueillis, déterminons s'il existe une incertitude importante liée à des événements 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 événements 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 événements 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 du contrôle interne importante relevée pendant notre audit.

The logo for Ernst & Young S.R.L./S.E.N.C.R.L. is displayed in a black, cursive script font. The text is written in a fluid, handwritten style, with the letters 'E' and 'Y' being particularly prominent and stylized.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Ottawa, Canada
Le 8 mars 2024

États financiers

État de la situation financière

Au 31 décembre

(En milliers de dollars canadiens)

	2023	2022
Actif		
Placements (notes 3 et 6)	2 566 765	2 656 732
Intérêts courus et dividendes à recevoir	3 878	7 095
Trésorerie	1 057	57
	2 571 700	2 663 884
Passif		
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	138 921	382 435
Emprunts hypothécaires (note 6)	4 667	8 216
Créditeurs et charges à payer	1 382	1 065
	144 970	391 716
Engagements (note 13)		
Actif net disponible pour le service des prestations	2 426 730	2 272 168
Obligation au titre des prestations de retraite (note 7)	1 832 614	1 753 808
Surplus	594 116	518 360

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom des fiduciaires:



Derek Ballantyne

Président, Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite



Michel Tremblay, CPA

Fiduciaire de la Caisse de retraite
Président et premier dirigeant intérimaire
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)	2023	2022
Actif net disponible pour le service des prestations		
Au début de l'exercice	2 272 168	2 618 727
Augmentation (diminution) de l'actif net		
Résultats des placements (note 4)		
Variation de la juste valeur des placements	178 524	(347 732)
Produits de placements	51 099	62 843
	229 623	(284 889)
Cotisations (note 8)		
Employeur	13 878	22 139
Employés	25 188	24 607
	39 066	46 746
	268 689	(238 143)
Diminution de l'actif net		
Prestations de retraite versées (note 9)	94 317	89 673
Indemnités de fin de contrat de travail	9 266	11 326
Charges opérationnelles (note 10)	10 544	7 417
	114 127	108 416
Augmentation (diminution) de l'actif net disponible pour le service des prestations	154 562	(346 559)
Actif net disponible pour le service des prestations		
À la clôture de l'exercice	2 426 730	2 272 168

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

État de l'évolution de l'obligation au titre des prestations de retraite

<i>Exercice clos le 31 décembre (En milliers de dollars canadiens)</i>	2023	2022
Obligation au titre des prestations de retraite, début de l'exercice	1 753 808	1 902 747
Augmentation (diminution) de l'obligation au titre des prestations de retraite		
Intérêts courus au titre des prestations	107 232	96 318
Perte (gain) découlant de changements apportés aux hypothèses actuarielles	25 451	(224 505)
Prestations constituées	41 106	48 427
Prestations de retraite versées (note 9)	(94 317)	(89 673)
Indemnités de fin de contrat de travail	(9 266)	(11 326)
Perte actuarielle	8 600	31 820
Augmentation (diminution) nette de l'obligation au titre des prestations de retraite	78 806	(148 939)
Obligation totale au titre des prestations de retraite, clôture de l'exercice (note 7)	1 832 614	1 753 808

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Notes complémentaires aux états financiers

Exercice clos le 31 décembre 2023

1. Description du régime

a) Généralités

Le Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logements (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 SCHL, à titre de promoteur du Régime, est également tenue d'y cotiser. Le Régime est enregistré auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sous le numéro 55086 et est assujéti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP). Le Régime est un régime de pension agréé aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* et, par conséquent, il est exonéré d'impôt sur le revenu au Canada. Le Régime peut être assujéti à l'impôt sur le revenu gagné dans d'autres territoires.

b) Prestations

Voici un résumé du Régime au 31 décembre 2023. 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 à une date antérieure, si ce dernier prend sa retraite par anticipation conformément aux dispositions du *Règlement*. Le Régime prévoit des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible. Pour les années de service accumulées avant le 1^{er} janvier 2018, les prestations sont indexées selon l'indice des prix à la consommation (IPC), conformément au *Règlement*. Quant aux services accumulés à compter du 1^{er} janvier 2018, l'indexation des prestations selon l'IPC est conditionnelle à l'approbation du Conseil d'administration et conforme au *Règlement*. Les prestations sont intégrées à celles du Régime de pensions du Canada ou du Régime de rentes du Québec.

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 exige que le Régime soit financé conformément à l'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire désigné. Elle exige également que la SCHL verse dans le Régime tous les montants requis pour satisfaire aux critères et aux normes de solvabilité prescrits.

Les prestations du Régime sont capitalisées à la fois par les cotisations et les revenus de placement. Les cotisations doivent provenir de la SCHL et de l'employé. La politique de financement du Régime fait l'objet d'un examen tous les trois ans 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 du financement 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 du Régime sont mis à jour périodiquement afin de maintenir un partage égal du coût des services rendus du Régime entre les employés et la SCHL.

Les taux de cotisation des employés au Régime sont les suivants :

Taux de cotisation par participant	Juillet 2022 à décembre 2023		Janvier 2022 à juin 2022	
	Rémunération jusqu'à concurrence du MGAP ¹	Rémunération supérieure au MGAP ¹	Rémunération jusqu'à concurrence du MGAP ¹	Rémunération supérieure au MGAP ¹
Option A	8,75 %	11,50 %	9,90 %	13,40 %
Option B	6,00 %	8,75 %	6,70 %	10,00 %

¹ Le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) était de 66 600 \$ en 2023 et de 64 900 \$ en 2022.

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.

Les Normes internationales d'information financière (IFRS), publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB), 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.

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

Les états financiers visent à aider les participants au Régime et les autres utilisateurs à s'informer des activités du Régime. 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. Comme les états financiers concernent le régime dans son ensemble, ils 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 événements actuels et des mesures que le Régime pourrait prendre dans l'avenir.

L'inflation a diminué en 2023 par rapport aux niveaux élevés de l'année précédente. Nous continuons toutefois d'évaluer l'hypothèse d'inflation à long terme pour déterminer nos obligations au titre des prestations de retraite. Le jugement important, les estimations et les hypothèses utilisés dans l'évaluation des biens corporels et dans le calcul de l'obligation au titre des prestations de retraite sont décrits plus en détail dans la note 3 et la note 7, respectivement.

c) Placements

Les placements sont composés de placements à court terme, d'obligations, de débetures, de valeurs à rendement réel, de titres de créance des marchés émergents, de titres de créance privés, d'actions, de biens immobiliers, d'infrastructures et d'autres biens corporels.

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 consistent en des acceptations bancaires et des bons du Trésor du Canada et sont évalués selon les cours du marché.
- ii) Les obligations, les débetures et les valeurs à rendement réel sont évalués en fonction de la tarification d'un fournisseur tiers, qui utilise des données sur le marché provenant de diverses sources. Les instruments activement négociés sont évalués en fonction des données du marché, comme les cours indicatifs ou les cours de titres identiques. Les instruments qui ne sont pas activement négociés sont évalués à l'aide de techniques fondées sur d'autres données observables, comme les différentiels d'écart sur des titres semblables négociés activement.
- iii) Les titres de créance des marchés émergents sont des placements en titres à revenu fixe dans des obligations souveraines et des obligations de sociétés d'émetteurs situés dans des pays en développement. La valeur nette de l'actif, préparée par les gestionnaires de fonds de placement, est établie en fonction des derniers cours négociés sur les marchés actifs des instruments qui font l'objet d'une négociation active. Les instruments qui ne sont pas négociés de façon suffisamment active sont évalués à l'aide d'autres techniques fondées sur des données observables, comme les cours des instruments semblables négociés activement.
- iv) Les titres de créance privés sont composés d'investissements dans des fonds communs de placement dont l'évaluation de la valeur nette de l'actif est préparée par les gestionnaires de fonds de placement en utilisant des techniques d'évaluation appropriées. En général, les gestionnaires de fonds préparent l'évaluation en utilisant une approche fondée sur les revenus ou une approche fondée sur le marché comme principales techniques d'évaluation. Ils tiennent compte des renseignements pertinents pour l'évaluation, comme les données financières de l'emprunteur, l'analyse des tendances, les indicateurs clés de rendement et l'état actuel des activités.
- v) La juste valeur des actions canadiennes est établie en fonction des derniers cours négociés sur les marchés actifs. Les actions américaines et les autres actions étrangères sont détenues dans les fonds de placement. La juste valeur de ces fonds s'appuie sur la valeur nette de l'actif déclarées par les gestionnaires des 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.
- vi) Les biens immobiliers sont constitués de placements directs de la Caisse 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 par le fonds ou par l'entremise d'une société immobilière en propriété exclusive 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 les fonds de placement sont évalués à la valeur liquidative, qui est déclarée par les gestionnaires des fonds de placement.
- vii) Les infrastructures et autres biens corporels sont constitués de placements dans les infrastructures et dans les autres 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 biens corporels 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, 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 dont le coût se rapproche de la juste valeur

Puisqu'il s'agit de postes à court terme, la trésorerie, 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. Les titres vendus sont donnés en garantie et présentés comme des placements dans l'état de la situation financière. Le produit tiré est comptabilisé à titre de passif financier et évalué à la juste valeur. Le produit tiré de ces conventions est généralement investi dans des placements.

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 des prestations de retraite du Régime est établie par une évaluation actuarielle effectuée à des fins de capitalisation par un cabinet d'actuaire indépendants. L'évaluation est préparée conformément aux exigences réglementaires et repose sur les meilleures estimations de la direction.

h) Cotisations

Les cotisations pour les services de l'exercice courant sont comptabilisées au cours de l'exercice pendant lequel ces services sont rendus. 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 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

Pendant l'exercice clos le 31 décembre 2023, nous n'avons adopté aucune norme nouvelle, modifiée ou publiée par *International Accounting Standards Board* (IASB) et le Conseil des normes comptables (CNC) ayant eu une incidence importante sur nos états financiers consolidés.

Nous ne prévoyons aucune incidence sur nos états financiers consolidés découlant d'un futur changement dans les normes comptables publiées qui n'est pas encore en vigueur.

3. Placements

a) Généralités

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

(En milliers de dollars)	2023		2022	
	Coût ¹	Juste valeur	Coût ¹	Juste valeur
Actifs de couverture du passif				
Titres à revenu fixe				
Placements à court terme	137 203	137 165	137 487	137 450
Obligations et débetures ⁴				
Gouvernement du Canada	202 291	174 006	208 646	160 020
Provinces ou municipalités	365 314	351 424	670 794	560 679
Total des obligations et des débetures	567 605	525 430	879 440	720 699
Valeurs à rendement réel				
Gouvernement du Canada	276 535	272 132	246 819	246 792
Provinces ou municipalités	2 589	3 553	2 560	3 514
Total des valeurs à rendement réel	279 124	275 685	249 379	250 306
	983 932	938 280	1 266 306	1 108 455
Actifs de croissance				
Actions				
Actions canadiennes	212 632	468 737	217 907	450 086
Indice Monde tous pays (ACWI) ²	429 561	462 330	455 531	441 041
Total des actions	642 193	931 067	673 438	891 127
Titres de créance				
Titres de créance des marchés émergents	86 000	103 329	86 000	95 954
Titres de créance privés	15 522	15 781	-	-
Total des titres de créance	101 522	119 110	86 000	95 954
Biens corporels				
Biens immobiliers ³	226 992	373 556	225 045	374 677
Infrastructures	145 281	176 522	136 699	165 063
Autres	18 919	28 230	18 503	21 456
Total des biens corporels	391 192	578 308	380 247	561 196
	1 134 907	1 628 485	1 139 685	1 548 277
Total	2 118 839	2 566 765	2 405 991	2 656 732

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

² Le montant de l'ACWI pour 2022 combine les soldes des placements en actions de sociétés ouvertes aux États-Unis et autres pays étrangers déclarés séparément au cours de l'exercice précédent.

³ Les biens immobiliers comprennent des biens de 302,5 millions de dollars détenus par les filiales de la Caisse (301,3 millions en 2022), qui sont constatés après déduction des obligations hypothécaires de 81,5 millions de dollars (84,6 millions en 2022) et du fonds de roulement net de ces filiales de 0,1 million de dollars (0,1 million en 2022).

⁴ Cette catégorie comprend des placements d'une valeur de 140,0 millions de dollars (359,4 millions en 2022) donnés en garantie et faisant 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 ajustés d'actifs ou de passifs identiques sur des marchés actifs.
- **Niveau 2** : Les actifs et passifs sont évalués selon des données observables autres que les cours de niveau 1. Les données de niveau 2 incluent les cours obtenus sur des marchés qui ne sont pas considérés comme suffisamment actifs, et les justes valeurs obtenues en actualisant les flux de trésorerie futurs prévus, ce qui permet une utilisation maximale des données de marché directement ou indirectement observables.
- **Niveau 3** : Les actifs et passifs non notés sur un marché actif sont évalués au moyen de techniques d'évaluation. Si des données observables ne sont pas disponibles, des données non observables sont utilisées. Pour les actifs et passifs de niveau 3, les données d'entrée non observables sont importantes pour l'évaluation globale à la juste valeur.

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

(En milliers de dollars)	2023				2022			
	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	-	137 165	-	137 165	114 919	22 531	-	137 450
Obligations et débetures								
Gouvernement du Canada	120 186	53 820	-	174 006	111 216	48 804	-	160 020
Provinces ou municipalités	243 387	108 037	-	351 424	390 806	169 873	-	560 679
Total des obligations et des débetures	363 573	161 857	-	525 430	502 022	218 677	-	720 699
Valeurs à rendement réel								
Gouvernement du Canada	41 811	230 321	-	272 132	39 043	207 749	-	246 792
Provinces ou municipalités	-	3 553	-	3 553	-	3 514	-	3 514
Total des valeurs à rendement réel	41 811	233 874	-	275 685	39 043	211 263	-	250 306
	405 384	532 896	-	938 280	655 984	452 471	-	1 108 455
Actifs de croissance								
Actions								
Actions canadiennes	468 737	-	-	468 737	450 086	-	-	450 086
ACWI ¹	462 330	-	-	462 330	440 605	-	436	441 041
Total des actions	931 067	-	-	931 067	890 691	-	436	891 127
Titres de créance								
Titres de créance des marchés émergents	59 298	44 031	-	103 329	48 585	47 369	-	95 954
Titres de créance privés	-	-	15 781	15 781	-	-	-	-
Total des titres de créance	59 298	44 031	15 781	119 110	48 585	47 369	-	95 954
Biens corporels								
Biens immobiliers	-	-	373 556	373 556	-	-	374 677	374 677
Infrastructures	-	-	176 522	176 522	-	-	165 063	165 063
Autres	-	-	28 230	28 230	-	-	21 456	21 456
Total des biens corporels	-	-	578 308	578 308	-	-	561 196	561 196
	990 365	44 031	594 089	1 628 485	939 276	47 369	561 632	1 548 277
Total	1 395 749	576 927	594 089	2 566 765	1 595 260	499 840	561 632	2 656 732

¹ Le montant de l'ACWI pour 2022 combine les soldes des placements en actions de sociétés ouvertes aux États-Unis et autres pays étrangers déclarés séparément au cours de l'exercice précédent.

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. Les transferts dépendent de critères de classification interne fondés sur des variables comme l'observabilité des prix et les volumes d'opérations sur le marché à chaque date du bilan. Les transferts entre les niveaux sont réputés s'être produits au début de l'exercice au cours duquel le transfert est effectué. Durant l'exercice, la Caisse a reclassé 19,2 millions de dollars de titres en les faisant passer du niveau 2 au niveau 1 (1,5 million de dollars en 2022) et reclassé 20,9 millions de dollars de titres du niveau 1 au niveau 2 (63,9 millions de dollars en 2022).

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

<i>(En milliers de dollars)</i>	Biens immobiliers	Infrastructures	Autres biens corporels	ACWI	Titres de créance privés	Total
2023						
Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2023	374 677	165 063	21 456	436	-	561 632
Acquisitions	15 633	13 517	837	-	15 522	45 509
Cessions	(11 013)	(5 477)	-	(436)	-	(16 926)
Gains (pertes) latents ¹	(6 413)	2 731	5 937	-	617	2 872
Gains (pertes) réalisés ¹	672	688	-	-	(358)	1 002
Juste valeur au 31 décembre 2023	373 556	176 522	28 230	-	15 781	594 089
2022						
Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2022	305 849	132 767	18 355	-	-	456 971
Acquisitions	31 650	16 036	2 376	761	-	50 823
Cessions	(8 848)	(241)	-	(325)	-	(9 414)
Gains (pertes) latents ¹	39 601	26 600	2 900	-	-	69 101
Gains (pertes) réalisés ¹	6 425	(10 099)	(2 175)	-	-	(5 849)
Juste valeur au 31 décembre 2022	374 677	165 063	21 456	436	-	561 632

¹ Inclus dans la variation de la juste valeur des placements à l'état de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations.

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

Biens immobiliers, infrastructures et autres biens corporels

Pour ces placements, les opérations sont peu fréquentes et la juste valeur est fondée sur des évaluations indépendantes qui tiennent compte des opérations comparables ou des flux de trésorerie actualisés. Les évaluations comprennent des données importantes, comme les taux d'occupation, les taux de capitalisation et les taux d'actualisation qui ne sont pas observables et qui peuvent avoir une incidence importante sur l'évaluation à la juste valeur. Elles sont fondées sur les évaluations réalisées par les experts indépendants quant à la conjoncture au 31 décembre 2023, laquelle peut changer considérablement au cours des périodes ultérieures.

La juste valeur des placements dans des biens immobiliers, des infrastructures et d'autres biens corporels effectués par l'entremise de fonds de placement est fondée sur la valeur nette de l'actif déclarée par les gestionnaires des fonds de placement. Au 31 décembre 2023, la juste valeur de ces placements était de 412,5 millions de dollars (402,5 millions de dollars en 2022). Pour déterminer la valeur nette de l'actif, les gestionnaires de fonds de placement obtiennent des évaluations indépendantes des actifs corporels individuels. Tous les placements dans des biens corporels autres que ceux dans des biens immobiliers détenus directement ou par l'entremise d'une société immobilière en propriété exclusive sont détenus par l'entremise de fonds de placement.

Les placements dans des biens immobiliers détenus directement ou par l'entremise d'une société immobilière en propriété exclusive sont évalués au moyen de taux globaux d'actualisation. Au 31 décembre 2023, ces placements avaient une juste valeur, avant déduction des obligations hypothécaires, de 247,3 millions de dollars (243,4 millions de dollars en 2022) et leurs taux de capitalisation se situaient entre 5,4 % et 7,9 % (entre 4,4 % et 9,1 % en 2022). Les autres hypothèses raisonnables possibles, comme les taux d'occupation, ne sont pas faciles à obtenir et ne peuvent pas être estimées avec exactitude. Par conséquent, le Régime n'est pas en mesure de déterminer un changement de la juste valeur découlant d'une autre hypothèse raisonnable possible.

De fortes hausses (baisses) des données d'entrée telles que les taux de capitalisation pourraient se traduire par une juste valeur nettement inférieure (supérieure).

Titres de créance privés

Les titres de créance privés sont détenus par l'entremise de gestionnaires de fonds de placement. La juste valeur est déterminée en fonction de la valeur nette de l'actif déclarées par les gestionnaires de fonds. La méthode d'évaluation des titres de créance privés est fondée sur le rendement faible ou élevé des prêts. Les prêts à haut rendement sont évalués selon une approche bénéfiques fondée sur l'analyse du rendement. Les prêts à faible rendement sont évalués selon une approche de recouvrement net reposant sur la valeur pour l'entreprise de l'actif, qui peut être déterminée au moyen d'une approche fondée sur le marché ou d'une approche fondée sur les revenus. Ces méthodes d'évaluation incluent un nombre important de données d'entrée, comme les taux d'actualisation et les projections des flux de trésorerie.

De fortes hausses (baisses) des taux d'actualisation et de fortes baisses (hausses) dans les projections relatives aux flux de trésorerie pourraient se traduire par une juste valeur nettement inférieure (supérieure).

4. Résultats des placements

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats des placements de la Caisse par catégorie d'actif.

(En milliers de dollars)	2023			2022		
	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	(11)	5 437	5 426	(80)	1 511	1 431
Obligations et débiteures	43 398	23 389	66 787	(250 182)	23 516	(226 666)
Valeurs à rendement réel	(4 366)	2 194	(2 172)	(62 371)	1 827	(60 544)
	39 021	31 020	70 041	(312 633)	26 854	(285 779)
Charges d'intérêts sur conventions de rachat	-	(13 240)	(13 240)	-	(6 515)	(6 515)
	39 021	17 780	56 801	(312 633)	20 339	(292 294)
Actifs de croissance						
Actions						
Actions canadiennes	34 899	15 659	50 558	255	16 564	16 819
ACWI ²	93 022	2 511	95 533	(100 631)	7 909	(92 722)
Total des actions	127 921	18 170	146 091	(100 376)	24 473	(75 903)
Titres de créance						
Titres de créance des marchés émergents	7 708	-	7 708	9 955	-	9 955
Titres de créance privés	259	188	447	-	-	-
Total des titres de créance	7 967	188	8 155	9 955	-	9 955
Biens corporels						
Biens immobiliers	(5 741)	9 335	3 594	46 027	11 299	57 326
Infrastructures	3 419	4 279	7 698	8 570	5 690	14 260
Autres	5 937	1 347	7 284	725	1 042	1 767
Total des biens corporels	3 615	14 961	18 576	55 322	18 031	73 353
	139 503	33 319	172 822	(35 099)	42 504	7 405
Total	178 524	51 099	229 623	(347 732)	62 843	(284 889)

¹ La variation de la juste valeur comprend une perte nette réalisée de 14,8 millions de dollars (18,3 millions de dollars en 2022) et un gain net latent de 193,3 millions de dollars (perte nette de 329,4 millions de dollars en 2022).

² Le montant de l'ACWI pour 2022 combine les soldes des placements en actions de sociétés ouvertes aux États-Unis et autres pays étrangers déclarés séparément au cours de l'exercice précédent.

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 marchande 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 considère le 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 points de base sur la juste valeur des titres à revenu fixe, y compris les titres de créance des marchés émergents, les valeurs à rendement réel et les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat.

(En milliers de dollars)	2023		2022	
	Variation des taux d'intérêt		Variation des taux d'intérêt	
	+ 100 pb	- 100 pb	+ 100 pb	- 100 pb
Placements à court terme	(96)	96	(110)	110
Obligations et débetures ¹	(90 150)	113 905	(117 718)	151 916
Valeurs à rendement réel	(47 835)	60 071	(45 038)	57 073
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	33	(33)	249	(250)
	(138 048)	174 039	(162 617)	208 849

¹ Comprend les titres de créance des marchés émergents.

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. Au 31 décembre 2023, l'exposition du Régime aux devises étrangères, exprimée en dollars canadiens, se chiffrait à 577,3 millions de dollars par rapport au dollar américain et à 206,1 millions de dollars par rapport aux devises d'Europe, d'Asie et aux autres devises (544,1 millions de dollars par rapport au dollar américain et 218,7 millions de dollars par rapport aux devises d'Europe, d'Asie et aux autres devises au 31 décembre 2022).

La fluctuation des cours des monnaies étrangères aura un effet positif ou négatif sur la valeur des placements en devises étrangères. Le tableau qui suit présente l'effet d'une augmentation ou d'une diminution de 100 points de base des cours de change des monnaies étrangères sur la juste valeur des placements libellés en devises étrangères de la Caisse :

<i>(En milliers de dollars)</i>	2023		2022	
	Variation des monnaies étrangères		Variation des monnaies étrangères	
	+ 100 pb	- 100 pb	+ 100 pb	- 100 pb
Actions américaines	5 773	(5 773)	3 755	(3 755)
Autres actions étrangères	2 061	(2 061)	1 615	(1 615)
Total	7 834	(7 834)	5 370	(5 370)

Risque lié au cours des actions

Le risque lié au cours des actions représente la possibilité que la juste valeur d'un placement fluctue en raison de la variation des cours du marché, peu importe si cela est causé par des facteurs liés à des titres en particulier ou à leur émetteur, ou encore par des facteurs touchant tous les titres échangés sur le marché. L'exposition de la Caisse au risque lié au cours des actions est principalement imputable aux placements en actions. Des 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 :

<i>(En milliers de dollars, sauf indication contraire)</i>	2023		2022	
	\$	%	\$	%
Services financiers	227 109	24,4	212 806	23,9
Technologies de l'information	144 601	15,5	119 389	13,4
Secteur industriel	127 017	13,6	102 635	11,5
Énergie	82 065	8,9	103 263	11,6
Consommation discrétionnaire	81 342	8,7	73 553	8,3
Consommation courante	77 426	8,3	67 140	7,5
Soins de santé	58 987	6,3	56 160	6,3
Services de télécommunication	55 153	6,0	54 179	6,1
Matériaux	53 250	5,7	54 218	6,1
Autres	10 627	1,2	16 039	1,8
Services publics	10 562	1,1	20 746	2,3
Biens immobiliers	2 928	0,3	10 999	1,2
Total	931 067	100,0	891 127	100,0

Au 31 décembre 2023, 38,3 % (39,6 % en 2022) 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 93,1 millions de dollars (89,1 millions de dollars en 2022) de l'actif net disponible pour le service des prestations.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque que des pertes soient subies si une contrepartie n'est pas en mesure de remplir ses engagements contractuels. 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 et des limites, par secteur d'activité, par contrepartie et par cote de solvabilité. Si un changement de la cote de solvabilité rend non admissibles des placements approuvés, la Caisse devra prendre les mesures nécessaires pour restructurer ses avoirs tout en limitant ses pertes le plus possible. La solvabilité 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, aux titres de créance des marchés émergents 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, en titres de créance des marchés émergents 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, les titres de créance des marchés émergents et les valeurs à rendement réel, ainsi que leur cote de solvabilité :

<i>(En milliers de dollars, sauf indication contraire)</i>	2023		2022	
	\$	%	\$	%
Titres émis ou garantis par :				
Gouvernement du Canada	567 128	54,4	521 731	43,4
Provinces ou municipalités	354 977	34,1	564 193	46,8
Sociétés et autres	119 504	11,5	118 485	9,8
	1 041 609	100,0	1 204 409	100,0
Cote de solvabilité :				
AAA	567 988	54,5	524 771	43,5
De A- à AA+	382 343	36,8	592 703	49,2
De BBB- à BBB+	55 277	5,3	27 590	2,3
De B- à BB+	25 240	2,4	46 500	3,9
De C à CCC+	6 660	0,6	6 504	0,5
D	3 176	0,3	2 045	0,2
Non coté	925	0,1	4 296	0,4
	1 041 609	100,0	1 204 409	100,0

c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le Régime ne soit pas en mesure de s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance. Le Régime est exposé au risque de liquidité en raison de son obligation au titre des prestations de retraite (note 7), de ses engagements d'investissement (note 13) et de son passif financier.

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 1,4 million de dollars (1,1 million de dollars en 2022).

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.

6. Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2023, l'emprunt hypothécaire portait intérêt à un taux fixe de 3,81 % et la date de renouvellement est février 2026. On s'attend à ce que cet emprunt hypothécaire soit renouvelé à la date prévue et à ce que les paiements hypothécaires se poursuivent jusqu'à la date d'échéance d'avril 2040. Jusqu'à la date de renouvellement de l'emprunt hypothécaire, les paiements estimatifs au titre du capital et des intérêts sont les suivants :

(En milliers de dollars)	2023	
	Capital	Intérêts
2024	231	157
2025	207	164
2026	4 229	26
Total¹	4 667	347

¹ En 2023, les intérêts versés sur ces emprunts hypothécaires se sont élevés à 0,3 million de dollars (0,3 million en 2022).

Le solde des placements immobiliers est présenté après déduction de prêts hypothécaires de 81,5 millions de dollars (84,6 millions de dollars en 2022), détenus par les filiales de la Caisse. Les prêts hypothécaires portent intérêt à des taux fixes allant de 2,17 % à 5,18 %, à l'exception d'un prêt non amortissable assorti d'un taux d'intérêt variable, et à l'exception d'une facilité de prêt renouvelable, avec intérêt au taux préférentiel de la Banque du Canada pour les prêts en dollars canadiens ou au taux d'acceptation bancaire majoré de 1,50 %, pour les acceptations bancaires en dollars canadiens. Ces prêts hypothécaires ont des dates de renouvellement allant d'avril 2024 à juin 2030. On s'attend à ce que ces prêts soient renouvelés à la date prévue et à ce que les paiements hypothécaires se poursuivent jusqu'à leurs dates d'échéance, allant d'avril 2024 à juin 2048. Jusqu'aux dates de renouvellement, les paiements estimatifs au titre du capital et des intérêts pour les prêts hypothécaires détenus par les filiales de la Caisse sont les suivants :

(En milliers de dollars)	2023	
	Capital	Intérêts
2024	45 031	1 910
2025	11 264	1 512
2026	649	1 186
2027	680	1 154
2028	713	1 121
2029 et par la suite	23 139	1 066
Total	81 476	7 949

7. Obligation au titre des prestations de retraite

La valeur actuarielle de l'obligation au titre des prestations de retraite est une estimation de la valeur des prestations de retraite accumulées du Régime à ce jour pour tous les participants actifs et inactifs. L'obligation au titre des prestations de retraite du Régime est calculée selon les mêmes hypothèses et méthodes actuarielles que l'évaluation de la capitalisation sur le plan de la continuité de l'exploitation du Régime exigée par le BSIF et la LNPP. Au 31 décembre 2023, une évaluation actuarielle du Régime a été effectuée par Mercer (Canada) Limited, et un exemplaire de cette évaluation sera déposé auprès du BSIF et de l'ARC.

L'évaluation a été faite selon la méthode de répartition des prestations et tient compte des meilleures estimations de la direction quant aux événements économiques futurs. Ces estimations s'appuient sur certaines hypothèses démographiques et économiques. Les hypothèses démographiques portent notamment sur la mortalité, les retraits et les taux de retraités. Les principales hypothèses économiques comprennent le taux d'actualisation, le taux d'inflation et le taux de croissance de la rémunération. Le taux d'actualisation est déterminé en fonction du rendement attendu à long terme de la Caisse en fonction de la répartition de l'actif cible du Régime et des attentes du marché, déduction faite d'une marge pour écarts défavorables. Le taux d'inflation est fondé sur l'enquête de Consensus Economics sur le taux d'inflation futur en fin d'exercice au 31 décembre 2023 et le taux de croissance de la rémunération est fondé sur le taux d'inflation et les prévisions à long terme de croissance des salaires.

Les principales hypothèses actuarielles économiques utilisées dans l'évaluation sont les suivantes :

	2023	2022
Taux d'actualisation réel	4,2 %	4,3 %
Taux d'inflation	3,9 % ¹	6,80 %
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)

¹ Notre estimation de l'inflation sera révisée pour refléter une superposition à court terme de 3,9 % en 2023 (6,8 % en 2022), de 2,6 % en 2024 et de 2,0 % par la suite.

Les écarts entre cette évaluation et les résultats réels, qui peuvent être importants, seront constatés comme des gains ou des pertes et seront reflétés dans les évaluations ultérieures. L'évolution des hypothèses démographiques et économiques a entraîné une augmentation nette de 78,8 millions de dollars (diminution nette de 148,9 millions de dollars en 2022) de la valeur actuarielle des prestations de retraite selon l'hypothèse de continuité de l'exploitation. En se fondant sur l'évaluation actuarielle réalisée en date du 31 décembre 2023, l'actuaire a établi à 1,8 milliard de dollars (1,8 milliard de dollars en 2022) la valeur actuarielle actuelle des prestations constituées.

Selon la norme de pratique sur les évaluations actuarielles, il est raisonnablement possible, en se fondant sur les connaissances actuelles, que l'évaluation d'une situation future nécessite un rajustement 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.

La prochaine évaluation actuarielle sera effectuée en date du 31 décembre 2024.

8. Cotisations

Les cotisations se répartissent comme suit :

<i>(En milliers de dollars)</i>	2023	2022
Régime à prestations déterminées		
Employeur		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	13 660	21 286
Déficit de transfert	218	853
Total des cotisations versées par l'employeur	13 878	22 139
Employés		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	25 044	24 555
Coût des services passés	144	52
Total des cotisations versées par les employés	25 188	24 607
Total des cotisations	39 066	46 746

Conformément à l'article 9.16 de la LNPP et à son règlement, la SCHL a reçu l'approbation des ministres concernés pour réduire ses paiements spéciaux de solvabilité à 0. Des paiements de 0,2 million de dollars (0,9 million de dollars en 2022) ont été versés. Ceux-ci étaient destinés 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 2023. On entend par « déficit de transfert » le montant de la valeur de rachat des prestations de retraite qui dépasse le produit de cette valeur de rachat et le ratio de solvabilité du régime.

9. Prestations versées

<i>(En milliers de dollars)</i>	2023	2022
Prestations de retraite	85 084	80 596
Prestations de survivant	8 522	8 312
Prestations d'invalidité	430	405
Prestations liées à la restriction de transfert	281	360
Total	94 317	89 673

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.

<i>(En milliers de dollars)</i>	2023	2022
Personnel affecté aux placements et services de soutien	3 539	2 912
Administration des prestations de retraite	1 731	1 751
Honoraires de gestion de placements	3 744	1 298
Autres charges d'administration	677	568
Coûts des logiciels et des technologies de l'information	552	576
Honoraires de l'actuaire et de l'auditeur	301	312
Total	10 544	7 417

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 le gouvernement du Canada :

(En milliers de dollars)	2023	2022
Placements à court terme	120 991	114 918
Obligations et débetures	174 006	160 020
Valeurs à rendement réel	272 132	246 792
Total	567 129	521 730

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 4,9 millions de dollars (4,2 millions de dollars en 2022) visant des services administratifs fournis par le promoteur du Régime. Les créiteurs et les charges à payer comprennent 1,3 million de dollars (1,1 million de dollars en 2022) payables au promoteur du Régime en contrepartie de services administratifs rendus.

Les membres clés du personnel de direction du Régime sont les fiduciaires de la Caisse de retraite de la SCHL, les membres du Conseil d'administration de la SCHL et les cadres supérieurs de la SCHL qui sont responsables de la planification, de la gestion et de la surveillance des activités du Régime. Il convient de noter que le Régime n'est pas facturé pour la rémunération de ces personnes.

12. Gestion du capital

Le Régime considère que son capital reflète sa situation de capitalisation [surplus/(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 et approbation de l'EPPP du Régime remonte à septembre 2023. Les fiduciaires assurent une surveillance pour veiller à ce que les actifs du Régime soient gérés conformément à l'EPPP.

La politique de répartition stratégique de l'actif (RSA) de la Caisse de retraite est fondée sur le principe de la diversification des placements dans différentes classes d'actif pour faire contrepoids au passif du régime de retraite à prestations déterminées. En 2021, le Conseil d'administration a approuvé une nouvelle politique de répartition de l'actif, à laquelle nous prévoyons de nous conformer entièrement d'ici 2026.

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

Catégorie d'actif	RSA	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022
Actifs de couverture du passif			
Trésorerie	3 %	6 %	6 %
Titres à revenu fixe	14 %	16 %	15 %
Valeurs à rendement réel	12 %	11 %	11 %
Actifs de croissance de sociétés ouvertes			
Actions	37 %	38 %	39 %
Titres de créance des marchés émergents	5 %	4 %	4 %
Actifs de croissance privés			
Actions de société fermée	5 %	-	-
Titres de créance privés	3 %	1 %	-
Biens corporels	21 %	24 %	25 %

L'EPPP permet un endettement modeste, correspondant à 25 % de la valeur nette de l'actif, 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 conformément aux 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

Le Régime conclut des engagements liés au financement des placements, notamment dans les infrastructures, les biens immobiliers, les titres de créance privés, les actions de sociétés fermées et les autres biens corporels. Les engagements futurs peuvent généralement devenir payables sur demande dans l'avenir en fonction des exigences en capital du placement. D'ordinaire, le financement s'étale sur plusieurs exercices, conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2023, les engagements s'élevaient à 349 millions de dollars (212,4 millions de dollars en 2022). Le Régime dispose de liquidités suffisantes pour respecter ces engagements à leur échéance.

14. Informations comparatives

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

Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques

À propos du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques

En 2015, le Conseil de stabilité financière a mis sur pied le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) dans le but de favoriser des décisions de placement, de crédit et de souscription d'assurance plus éclairées et d'améliorer la compréhension des changements climatiques à titre de risque systémique pour le système financier mondial. En 2017, le GIFCC a publié ses recommandations finales, qui fournissent un cadre de divulgation d'information cohérente, comparable, utile à la prise de décision et prospective de la part des entreprises et des investisseurs sur les risques et les occasions financiers liés au climat :

- Risques physiques, y compris les événements météorologiques catastrophiques, les changements climatiques et la hausse du niveau de la mer
- Risques liés à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, y compris les répercussions sur les politiques et les aspects juridiques, les technologies, les marchés et la réputation
- Occasions associées à la nécessité de réagir aux changements climatiques, notamment en ce qui a trait à l'efficacité énergétique des ressources, l'énergie à faibles émissions, les nouveaux produits et services, les nouveaux marchés et l'adaptation pour améliorer la résilience face aux répercussions climatiques

Le cadre de référence de divulgation du GIFCC s'appuie sur quatre piliers pour lesquels l'information financière à divulguer a été définie : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques ainsi que les paramètres de mesure et objectifs.

Les changements climatiques présentent des risques et des occasions importants pour la valeur des placements. Par conséquent, la présentation d'information financière conforme aux recommandations GIFCC est considérée comme une pratique exemplaire pour les régimes de retraite.

À propos du présent rapport

Le Régime s'engage à produire des rapports annuels sur son approche à l'égard des changements climatiques. Le rapport du GIFCC décrit l'approche qu'adopte le Régime pour gérer les risques et les occasions liés aux changements climatiques. L'information présentée dans ce rapport s'articule autour des quatre piliers du cadre du GIFCC. Nous renvoyons volontairement à ce cadre pour aider à orienter la structure et le contenu de nos divulgations liées au climat. Le Régime surveille en continu les risques et les occasions liés aux changements climatiques et prévoit élaborer d'autres d'outils et mesures à cet égard, plus précisément lorsque des données plus fiables sur les émissions de GES seront disponibles. Par conséquent, le Régime adoptera une approche progressive pour la mise en œuvre des recommandations du GIFCC.

Les mesures du carbone du portefeuille sont fondées sur la part du Régime dans les émissions de GES de portée 1 et de portée 2 qui découlent de l'exploitation des sociétés et des autres placements au sein du portefeuille. À l'heure actuelle, les mesures du carbone du portefeuille ne sont fournies que pour les actions canadiennes, les actions mondiales et les titres de créance du gouvernement canadien en raison du manque de données suffisamment fiables pour les autres catégories d'actifs. La portée des émissions de GES et les catégories d'actifs incluses dans les mesures de carbone du portefeuille seront bonifiées au fil du temps, à mesure que la qualité et la disponibilité des données sur les émissions de GES s'amélioreront.

Des renseignements plus généraux sur le Régime, comme la composition de l'actif, l'actif net, le rendement total et la situation de capitalisation, sont présentés dans la section Points saillants des résultats financiers et sur notre site Web. Le Rapport annuel 2023 de la SCHL contient des renseignements sur l'approche organisationnelle de la SCHL en matière de gestion des risques et des occasions liés aux changements climatiques.

Le rapport comprend des renseignements sur les émissions de GES associées aux placements du Régime (le « carbone du portefeuille »). Nous utilisons trois mesures pour le carbone du portefeuille :

- **Empreinte carbone** — Mesure des émissions du portefeuille exprimée en tonnes métriques d'équivalent en dioxyde de carbone par million de dollars investis (t éq. CO₂/M\$ investis)
- **Intensité carbone moyenne pondérée (ICMP)** — Mesure de l'exposition du portefeuille à des sociétés à forte intensité de carbone, exprimée en tonnes métriques d'équivalent en dioxyde de carbone par million de dollars de revenus (t éq. CO₂/M\$ revenus)
- **Émissions totales de carbone** — Mesure des émissions absolues de gaz à effet de serre associées à un portefeuille, exprimées en millions de tonnes d'équivalent CO₂

Notre approche en matière de changements climatiques

Aperçu

L'approche du Régime en matière de changements climatiques est axée sur l'atténuation des risques et la saisie d'occasions pour le portefeuille, l'amélioration de la valeur pour les prestataires et la contribution à la décarbonisation dans le but d'assurer la stabilité et la durabilité à long terme de l'économie mondiale dans laquelle il investit. Nous nous engageons à :

- tenir compte des changements climatiques dans la répartition stratégique de l'actif;
- intégrer les risques et les occasions liés aux changements climatiques dans nos décisions d'investissement;
- offrir une gérance qui encouragera les entités émettrices à gérer les risques et occasions liés aux changements climatiques;
- mesurer les émissions de GES associées au portefeuille de placements.

Gouvernance

Les fiduciaires de la Caisse de retraite, nommés par le Conseil d'administration, supervisent la gestion et l'administration de la Caisse par l'entremise du Comité des placements, qui aide les fiduciaires à gérer les placements de la Caisse. Bien que le Conseil d'administration soit ultimement responsable de surveiller les risques climatiques liés au Régime, la surveillance principale des risques liés aux changements climatiques est assurée par les fiduciaires et le Comité des placements.

Afin d'améliorer les capacités de surveillance des fiduciaires de la Caisse de retraite et du Comité des placements, des séances de formation sur le GIFCC et l'intégration des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance ont été offertes en 2022 et en 2023, respectivement.

Équipe des Placements

L'équipe des Placements est responsable de l'intégration quotidienne des enjeux climatiques dans les décisions d'investissement. Elle évalue et gère les risques liés aux changements climatiques en les intégrant au processus de placement et à la répartition de l'actif.

Pour les actifs gérés par des gestionnaires de placements externes, notre approche est axée sur l'intégration des enjeux climatiques dans le processus de sélection et de surveillance des gestionnaires. Les facteurs dont nous tenons compte comprennent, notamment, les capacités et les processus du gestionnaire externe relativement à l'intégration des données climatiques, à la gestion climatique et à la présentation d'information financière liée au climat. Nous réalisons la surveillance au moyen de réunions trimestrielles avec les gestionnaires externes et d'une diligence raisonnable annuelle; dans le cadre de ces activités, nous posons entre autres aux gestionnaires externes des questions sur leur approche en matière d'intégration des risques et occasions liés aux changements climatiques. Nous pouvons réévaluer notre relation avec les gestionnaires externes qui ne répondent pas aux attentes en matière de climat avec le temps. Nous nous attendons à ce que les gestionnaires externes respectent les pratiques exemplaires du secteur en intégrant les changements climatiques à leurs décisions de placement.

Équipes des Risques

Nos équipes des Risques assurent une surveillance indépendante des risques liés au Régime et présentent des rapports trimestriels aux fiduciaires de la Caisse de retraite et au Comité des placements.

Stratégie

Le Régime tient compte des risques et des occasions liés aux changements climatiques dans le cadre de la prise de ses décisions de placement et de sa répartition stratégique de l'actif (RSA).

Nous croyons que la répartition stratégique de l'actif est le facteur clé pour déterminer le rendement à long terme des placements et le risque du portefeuille de placements du Régime. En plus de la liquidité, de la diversification et de la gestion globale des risques, nous tenons également compte des risques et des occasions liés aux changements climatiques dans la répartition stratégique de l'actif.

Les risques et les occasions liés aux changements climatiques sont intégrés à la construction de portefeuille et à la prise de décisions de placement pour les actifs gérés à l'interne. De plus, nous nous attendons à ce que les gestionnaires de placements externes tiennent compte des risques et occasions liés aux changements climatiques dans leurs décisions de placement.

Nous croyons que la décarbonisation de l'économie peut être réalisée le plus efficacement possible grâce à l'intégration et à la gestion liées au climat dans l'ensemble du portefeuille. Par conséquent, nous n'utilisons pas d'exclusions liées au climat ciblant des secteurs particuliers.

Nous avons effectué une étude des risques climatiques fondée sur des scénarios pour la dernière fois en 2020. Nous avons analysé trois scénarios :

1. **Transition ordonnée vers l'Accord de Paris**
— Transition en douceur et ordonnée vers une économie à faibles émissions de carbone et résiliente au climat, conformément aux objectifs des engagements de l'Accord de Paris sur le climat, ce qui se solderait par une hausse de la température mondiale limitée à 1,5 °C et permettrait d'éviter les répercussions physiques les plus désastreuses des changements climatiques.
2. **Transition désordonnée vers l'Accord de Paris**
— Répercussions financières plus graves découlant de la tarification abrupte et désordonnée des risques climatiques, afin d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat.
3. **Échec de la transition** — Échec de l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, ce qui entraînerait une hausse de la température mondiale bien au-delà de 2 °C et de graves répercussions physiques liées au climat.

La plus récente évaluation des risques climatiques n'a révélé aucun risque important à court terme (un à trois ans). À moyen terme (trois à dix ans), nous avons cerné le risque lié à la transition. À long terme (plus de dix ans), les risques physiques sont devenus plus importants. La principale conclusion de cette étude est que la Caisse est plus vulnérable au risque lié au passage à une économie à faibles émissions de carbone qu'aux risques physiques liés aux changements climatiques, surtout si la transition visant à respecter les engagements de l'Accord de Paris sur le climat est désordonnée. Dans un parcours de

transition désordonnée, nous prévoyons que les risques connexes liés à la transition seront ceux qui auront la plus grande incidence sur les rendements de l'actif à moyen terme. En revanche, en cas d'échec de la transition, les risques physiques connexes devraient avoir les répercussions les plus importantes sur les rendements de l'actif à long terme. L'incidence estimative sur les rendements annuels est résumée dans le **tableau 1** ci-dessous.

Tableau 1 : Incidence sur les rendements annuels par rapport à la base de référence

Scénario	2021 à 2030	2021 à 2060
Transition ordonnée vers l'Accord de Paris	(0,2 %)	(0,3 %)
Transition désordonnée vers l'Accord de Paris	(0,7 %)	(0,3 %)
Échec de la transition	(0,3 %)	(0,7 %)

L'étude a conclu que l'incidence d'une transition désordonnée et de la réévaluation des actifs sur le marché qui en résulterait pourrait avoir des répercussions importantes sur la valeur du portefeuille. Bien que cette estimation soit fondée sur plusieurs hypothèses clés en ce qui concerne le moment et la progression des changements de politiques et les répercussions de ces changements sur le marché, le risque est considéré comme considérable.

Afin d'atténuer le risque, des facteurs liés au climat ont été pris en compte dans l'élaboration de la RSA actuelle et devraient être intégrés à la construction du portefeuille. Les processus d'intégration des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance sont également évalués dans la sélection des gestionnaires de placements. De plus, dans le cadre du Régime, on surveillera de près l'exposition aux secteurs qui seront les plus touchés par le risque climatique, et une mise à jour de l'exercice de simulation de crise sera effectuée en 2024.

Gestion des risques

L'équipe des Placements collabore avec les équipes de surveillance des risques pour déterminer, évaluer et gérer les risques liés aux changements climatiques. L'équipe des Placements continuera de bonifier notre cadre et nos processus de gestion des risques afin de mieux cerner, surveiller et gérer les risques liés au climat en :

- Améliorant la littératie et la sensibilisation à l'égard des risques climatiques;
- Présentant des rapports et en réalisant des simulations de crise;
- Continuant d'intégrer une perspective de risques climatiques dans la RSA et dans la prise de décisions de placement;
- Élaborant et en améliorant les politiques et lignes directrices;
- Améliorant continuellement les capacités en matière de données et d'analyses sur le climat.

Des efforts continus sont déployés pour accroître la sensibilisation aux risques climatiques et pour en tenir compte dans la gestion de la Caisse. Notamment, des formations ont été données à divers organes de gouvernance, y compris les fiduciaires de la Caisse de retraite et le Comité des placements. De plus, comme la simulation de crise est considérée comme faisant partie intégrante de notre processus d'évaluation des risques climatiques, des exercices de simulation de crise sont menés périodiquement, le dernier ayant lieu en 2020 et le suivant, prévu pour 2024. Le fait de tenir compte des risques climatiques dans les exercices de RSA nous permet d'obtenir davantage de renseignements.

Mesures et objectifs

L'équipe des Placements et les équipes de surveillance des risques utilisent divers paramètres liés au climat pour mesurer et surveiller les risques et les occasions associés aux changements climatiques. Les émissions de GES liées aux placements d'un portefeuille sont

mesurées à l'aide de trois paramètres, soit l'empreinte carbone, l'ICMP et les émissions totales de carbone, qui sont comparés aux mêmes paramètres pour l'indice de référence pertinent. L'équipe des Placements fait également le suivi de l'exposition du portefeuille aux émissions par secteur et des trois entités émettrices qui contribuent le plus au total des émissions de GES. À l'heure actuelle, ces paramètres tiennent uniquement compte des émissions opérationnelles de portée 1 et de portée 2 des placements sous-jacents, en raison du manque de disponibilité et de fiabilité des données sur les émissions de portée 3 liées à la chaîne de valeur en amont et en aval des entités émettrices. Le Régime étudiera l'évaluation et la divulgation des émissions de portée 3 des entités émettrices à mesure que les données deviendront plus exactes et plus accessibles. Il est important de noter que les paramètres du présent rapport se limitent aux émissions de GES du portefeuille et ne comprennent pas les émissions opérationnelles de GES de la SCHL. Les données sur les émissions du portefeuille d'actions proviennent actuellement de Bloomberg, tandis que les données sur les placements dans les titres de créance du gouvernement canadien sont tirées des données de l'Organisation des Nations Unies sur les changements climatiques.

Présentement, les mesures du carbone du portefeuille de la Caisse se limitent aux actions canadiennes, aux actions mondiales et aux titres de créance du gouvernement canadien. Ces catégories représentent 54 % de l'actif net. Les 46 % restants de l'actif net sont composés principalement de titres de créance provinciaux ou municipaux, de titres de créance des marchés émergents, de titres de créance privés et de biens corporels. À mesure que les données sur ces catégories d'actifs deviendront plus accessibles et plus fiables, l'équipe des Placements cherchera à élargir l'étendue des données et des paramètres des émissions du portefeuille.

Le **tableau 2** présente une comparaison d'une année à l'autre des paramètres carbone du portefeuille pour les stratégies pertinentes. Les émissions totales de carbone liées aux actions canadiennes ont augmenté en raison d'une variation de la composition des secteurs résultant de l'évolution des placements en actions. Les émissions liées aux actions mondiales ont considérablement diminué en raison d'un changement sectoriel des indices de référence au secteur des technologies. Les émissions liées aux titres de créance du gouvernement ont légèrement diminué en raison de la diminution de l'empreinte carbone.

Tableau 2 : Comparaison d'une année à l'autre des paramètres carbone du portefeuille au 31 décembre 2023

Catégorie d'actifs	Émissions totales de carbone (t éq. CO ₂)		Empreinte carbone du portefeuille (t éq. CO ₂ /M\$ investis)		ICMP du portefeuille (t éq. CO ₂ /M\$ de revenus)	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Actions canadiennes	38 406	33 227	83,2	76,0	181,6	180,6
Actions mondiales	5 526	38 724	12,0	85,3	34,0	122,9
Titres de créance du gouvernement canadien	98 721	99 929	293,0	330,0	s.o.	s.o.

Comparativement aux indices de référence, tant l'empreinte carbone des actions canadiennes que celle des actions mondiales sont réduites par la composition sectorielle, conformément au **tableau 3**.

Tableau 3 : Paramètres carbone du portefeuille relativement à l'indice de référence au 31 décembre 2023

Catégorie d'actifs	Empreinte carbone du portefeuille (t éq. CO ₂ /M\$ investis)	Empreinte carbone de l'indice de référence (t éq. CO ₂ /M\$ investis)	Portefeuille ICMP (t éq. CO ₂ /M\$ de revenus)	ICMP de l'indice de référence (t éq. CO ₂ /M\$ de revenus)
Actions canadiennes	83,2	94,5	181,6	181,3
Actions mondiales	12,0	82,4	34,0	119,6

Le paramètre indiqué ne comprend que les placements en actions.

Glossaire

Accord de Paris sur le climat : Traité international juridiquement contraignant sur les changements climatiques adopté à la 21^e Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (COP21), tenue à Paris en 2015.

Émissions de GES de portée 1 : Émissions directes provenant de sources contrôlées ou détenues par une entreprise faisant partie du portefeuille de placements.

Émissions de GES de portée 2 : Émissions indirectes associées à l'achat d'électricité, de vapeur, de chauffage ou de climatisation par une entreprise.

Émissions de GES de portée 3 : Émissions indirectes détenues et contrôlées par un autre émetteur, mais associées à la chaîne de valeur d'une société détenue dans le portefeuille (p. ex., émissions associées à la chaîne d'approvisionnement manufacturière de l'entité émettrice ou à l'utilisation du produit de l'entité émettrice).

Émissions totales de carbone : Émissions absolues de GES associées à un portefeuille. Exprimées en tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone (t éq. CO₂).

Empreinte carbone : Émissions totales de carbone normalisées selon la valeur marchande du portefeuille. Exprimée en tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone par million de dollars investis (t éq. CO₂/M\$ investis).

Intensité carbone moyenne pondérée : Mesure de l'exposition du portefeuille aux placements à forte intensité carbone. Exprimée en tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone par million de dollars de revenus (t éq. CO₂/M\$ de revenus), multipliées par la pondération de chaque placement dans le portefeuille pour calculer la valeur pour le portefeuille.

Intensité carbone : Volume d'émissions de carbone par million de dollars de revenus (c.-à-d. efficacité carbone du portefeuille). Exprimée en tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone par million de dollars de revenus (t éq. CO₂/M\$ de revenus), multipliées par la participation en pourcentage de chaque placement pour calculer la valeur pour le portefeuille.

Risque lié à la transition : Risques associés au passage à une économie à faibles émissions de carbone, y compris les répercussions sur les politiques et les aspects juridiques, les technologies, les marchés et la réputation.

Risque physique : Risques associés aux répercussions physiques des changements climatiques, y compris les catastrophes météorologiques, les changements climatiques et la hausse du niveau de la mer.

