

40^e
anniversaire

Régime de retraite de RADIO-CANADA

Rapport annuel 2001



TABLE DES MATIÈRES

	Page
PROFIL	2
APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE	3
RAPPORT DES FIDUCIAIRES	4
RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL	5
GOUVERNEMENT DU RÉGIME DE RETRAITE	6
Aperçu	
Composition du Conseil de fiducie	
Comité du Conseil de fiducie	
Indépendance du Conseil de fiducie	
Efficacité du Conseil de fiducie	
Rôle de la direction	
La qualité de la gestion	
La communication	
Auto-évaluation de la régie	
COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION	11
L'objectif du Régime	
Les restrictions aux placements	
L'objectif de placement	
La composition de l'actif	
La méthode de gestion des placements	
La gestion du risque	
Le rendement des placements	
Examen des portefeuilles	
Évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations	
Administration du Régime	
Problèmes et perspectives	
RAPPORT FINANCIER	34
Responsabilité de la direction relative à la production des états financiers	
Opinion de l'actuaire	
Rapport des vérificateurs	
Rapport financier	
Notes afférentes aux états financiers	
INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE	54
Placements de plus de 15 millions de dollars	
CONSEIL DE FIDUCIE	56
DIRECTION	56

NOTE : La forme masculine utilisée dans ce document désigne tant les femmes que les hommes.

PROFIL

La Société Radio-Canada a constitué son régime de retraite (le Régime) le 1^{er} septembre 1961, conformément à la *Loi sur la radiodiffusion*. Il s'agit essentiellement d'un régime contributif, à prestations déterminées, couvrant presque tous les employés de la Société. Une composante supplémentaire, à cotisations salariales seulement, donne aux employés la faculté de bonifier, par voie de cotisations déductibles du revenu, les dispositions portant sur le calcul des prestations. Le Régime, sous réglementation fédérale, est assujéti aux dispositions de *la Loi sur les normes de prestation de pension* (la Loi) et à son règlement d'application.

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada administre l'actif du Régime aux termes de l'Acte fiduciaire conclu entre Radio-Canada et les fiduciaires.

Le principal engagement du Régime est d'offrir des prestations déterminées aux participants conformément à l'Acte fiduciaire et aux autres documents qui, par moments, en fixent les modalités.

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada est chargé de placer les fonds de la Caisse, directement ou par l'intermédiaire d'agents, et, ce faisant, il relève et met à profit les possibilités de placement conformément à la Loi, aux règlements et à *l'Énoncé des politiques et des objectifs de placement de la Caisse de retraite*.

L'objectif de placement de la Caisse à long terme (p. ex. sur 10 ans) est d'obtenir régulièrement des taux de rendement annuels moyens pondérés dans le temps qui dépassent d'au moins 3,75 % l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. L'objectif du gestionnaire de la Caisse est d'obtenir un rendement, après déduction des frais de gestion et d'administration des placements, qui soit égal à la hausse moyenne annuelle de la valeur d'un portefeuille étalon augmentée de 0,5 %, calculée d'après une moyenne mobile de quatre ans. Le rendement de référence est calculé en totalisant le rendement des catégories de placement de référence en proportion de leur importance dans la composition de l'actif de la Caisse.

La composition de l'actif visée à long terme est la suivante : 58 % d'actions, 31 % de valeurs à revenu fixe et 11 % de placements stratégiques (immobilier, créances hypothécaires, valeurs émises sans appel public à l'épargne).

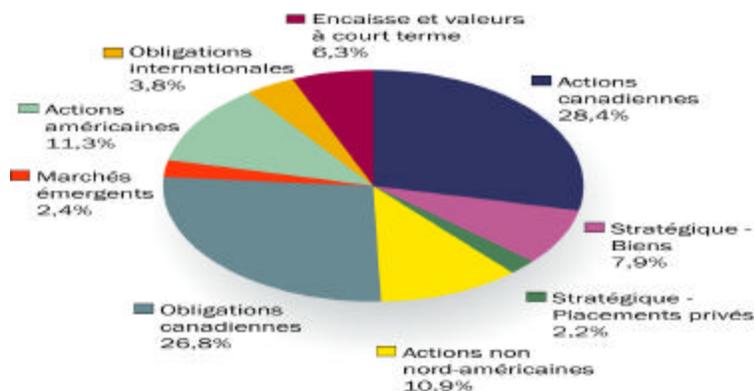
APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE

L'actif net disponible pour le service des prestations a diminué de 265,5 millions de dollars (6,8 %), passant de 3 919,0 millions au 31 décembre 2000, à 3 653,5 millions au 31 décembre 2001.

L'excédent de provisionnement, c'est-à-dire la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations diminué du montant des droits à retraite, a augmenté de 2,6 millions de dollars et se chiffre à 659,6 millions fin 2001, contre 657,0 millions en 2000.

La Caisse fait appel à un cabinet externe spécialisé pour calculer son rendement. Pour les douze mois terminés le 31 décembre 2001, le rendement annuel s'établit à -1,87 %; sur quatre ans, il est de 7,52 %. Pour les dix ans terminés à cette date, le rendement annuel composé de la Caisse, pondéré dans le temps, est de 9,5 %. L'indice des prix à la consommation a augmenté durant cette période à un taux annuel composé de 1,6 %.

Composition de l'actif à la juste valeur au 31 décembre 2001



Ci-après les composantes de l'évolution de l'actif net au cours de l'exercice :

	2001	2000	Augmentation (diminution)		
	(millions de dollars)	(millions de dollars)	\$	%	
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	3 919,0	3 905,0	14,0	0,4	
Plus :					
Produits de placements	124,7	130,9	(6,2)	(4,7)	Résulte principalement de la baisse des taux d'intérêt
Fluctuation au cours de l'exercice de la juste valeur des placements et des devises	(233,3)	180,5	(413,8)	(229,3)	Essentiellement une diminution du manque à gagner attribuable aux conditions de la conjoncture du marché.
Cotisations :					
Patronales	0,0	0,3	(0,3)	(100,0)	Réduction de 100 % du taux des cotisations en 2001 et 2000
Salariales	23,6	20,7	2,9	14,0	Imputable essentiellement à la reconnaissance de services passés
Moins les charges :					
Prestations	168,8	169,3	(0,5)	(0,3)	
Remboursement des cotisations et des intérêts	3,2	139,8	(136,6)	(97,7)	Remboursement de 17,2 % des cotisations antérieures et des intérêts aux employés et retraités
Charges administratives de gestion	8,5	9,3	(0,8)	(8,6)	Attribuable pour la majeure partie aux honoraires professionnels et honoraires de gestion
(Diminution) augmentation de l'actif net	(265,5)	14,0	(279,5)	(1 996,4)	
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	3 653,5	3 919,0	(265,5)	(6,8)	

RAPPORT DES FIDUCIAIRES

SANTÉ FINANCIÈRE DU RÉGIME

Les marchés financiers mondiaux ont été rudement secoués en 2001. La récession aux États-Unis et les attentats du 11 septembre ont fait fléchir légèrement sous la barre du zéro le rendement de la Caisse. Pour établir l'excédent actuariel, l'actuaire du Régime étale cependant les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur quatre ans. Lorsque l'excellent rendement des trois dernières années est pris en compte dans le calcul, l'excédent se chiffre à 659,6 millions de dollars, contre 657,0 millions fin 2000.

Par suite de l'évaluation actuarielle triennale du 31 décembre 1999, le promoteur du Régime, Radio-Canada, avait décidé en 2000 de rembourser une partie des cotisations passées et des intérêts y afférents, totalisant 143 millions de dollars, aux participants actifs et retraités, de réduire définitivement la cotisation salariale de 17,2 % et de suspendre les cotisations patronales pendant trois ans à compter de 2000. Les répercussions de ces mesures avaient pu être quantifiées, contrairement à celles des grands bouleversements survenus en cours d'année. Nous avons cependant la conviction que la politique consistant à amortir l'excédent actuariel sur dix ans, conformément à la recommandation du Conseil de fiducie et approuvée par le Conseil d'administration de Radio-Canada en 1997, a préservé une part importante de l'excédent dans une période de très grande volatilité sur les marchés.

COMPOSITION DE L'ACTIF

La composition de l'actif visée pour 2001 et approuvée par les fiduciaires à l'occasion de leur examen annuel de l'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement de la Caisse*, était la suivante : actions, 58 %; valeurs à revenu fixe, 31 %; valeurs stratégiques (immobilier et placements privés), 11 %. Au cours de l'exercice écoulé, la structure des portefeuilles à l'intérieur des différentes catégories de valeurs a été remaniée de façon à améliorer la valorisation recherchée et la gestion des risques.

Le Conseil de fiducie entend procéder à un examen en profondeur de la composition de l'actif au cours de la seconde moitié de 2002. Par suite de la correction qu'ont subie les marchés au lendemain du 11 septembre, les fiduciaires ont préféré jouer de prudence et devancer l'examen, dont les résultats sont maintenant attendus au premier semestre. Ainsi, les modifications jugées nécessaires pour optimiser la composition de l'actif pourront être intégrées à la révision à l'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement* de 2002.

PRINCIPES DE RÉGIE

Comme le mandat fondamental du Régime est d'honorer les engagements de retraite, le Conseil de fiducie applique des principes de régie efficaces, ce qui est essentiel selon lui pour réaliser cet objectif.

Le Conseil a adopté les recommandations sur la régie et l'appréciation internes les mieux adaptées au Régime qui avaient été formulées en 1999 par le groupe de travail mixte sur la régie interne. Conformément à ces recommandations, le Conseil a procédé, avec le concours d'une équipe de consultants, à son auto-évaluation. Selon les résultats, les fiduciaires jugent que le Conseil remplit bien son rôle fiduciaire, mais dans l'esprit de l'exercice, ils ont indiqué des aspects pouvant être améliorés et pris des mesures en conséquence.

En 2001, le Conseil a reçu les conclusions d'une étude très poussée de l'infrastructure de gestion des risques du Régime qui a fait ressortir trois principaux risques d'exploitation et de placement. Les ressources nécessaires ont été affectées au besoin pour gérer ces risques de façon efficace.

Le Conseil a également commandé un sondage sur la satisfaction de la clientèle du Service de l'administration des prestations. Le taux de réponse a été impressionnant et les commentaires reçus, très positifs.

En terminant, le Conseil de fiducie reconnaît que 2001 a été une année particulièrement pénible pour les marchés financiers. La Caisse a malgré tout réussi à dépasser le rendement annuel du portefeuille étalon pour la troisième année d'affilée, ce qui en dit long sur la détermination de sa direction à l'égard des objectifs fixés.

Pour le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada,

Thomas Wilson

RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

Les attentats terroristes survenus le 11 septembre auront marqué l'année 2001 au fer rouge dans la mémoire collective. Les effets à court terme de cette tragédie sur les économies mondiales déjà fragilisées ont été catastrophiques; toutefois, dès le milieu du quatrième trimestre, les marchés d'actions avaient recouvré la vigueur d'avant les incidents. La décélération des économies mondiales, précipitée par celle des États-Unis, a commencé à s'installer au début de 2001 pour se poursuivre toute l'année durant, entraînant les principaux marchés d'actions mondiaux dans une spirale descendante. En dépit de la morosité générale, la Caisse de retraite de Radio-Canada a réussi à dégager un rendement honnête de -1,87 % pour l'exercice, contre -2,38 % pour le portefeuille étalon. Sur quatre ans, le rendement moyen de la Caisse s'établit à 7,52 %, en avance de 24 points sur les 7,28 % de l'étalon.

L'actif net disponible pour le service des prestations a diminué de 266 millions de dollars, passant de 3,919 milliards à la fin de 2000 à 3,653 milliards fin 2001. Près de la moitié de la baisse est attribuable à l'écart net entre les montants versés au titre des prestations, soit 169 millions de dollars, et les cotisations salariales, soit 24 millions de dollars. Le reste résulte de rendements négatifs sur les placements.

Lorsque les marchés fluctuent comme ils l'ont fait en 2001, les conséquences sur l'excédent du Régime peuvent être désastreuses. Heureusement, le Régime dispose de moyens pour se protéger et maintenir sa santé financière. Premièrement, la politique de placement fournit à la direction les fourchettes à respecter dans la composition de l'actif afin de réduire les risques sous-jacents aux placements. Deuxièmement, les actuaires du Régime recourent à une méthode de calcul fondée sur la moyenne, et troisièmement, l'excédent est amorti sur une période de dix ans.

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE

- Le programme de remboursement des cotisations salariales a été mené à terme. Près de 143 millions de dollars ont été distribués, chaque cotisant touchant en moyenne 9 500 dollars.
- Le portefeuille d'obligations canadiennes a été scindé en trois : un portefeuille d'obligations d'État, un portefeuille d'obligations d'entreprises et un portefeuille à gestion passive.
- Un sondage a été effectué auprès des retraités et du personnel des Ressources humaines de Radio-Canada pour évaluer la satisfaction de la clientèle du Service d'administration des prestations.
- Le Régime a commandé une analyse des risques soulevés par ses activités.

Malgré un exercice périlleux pour le secteur des placements, le Régime a clôturé l'année sur un excédent de provisionnement considérable. Les diverses mesures de diversification qui ont été prises ont aidé à réduire les pertes. Par ailleurs, un examen en profondeur de la composition de l'actif doit être mené en 2002 afin d'assurer la bonne santé financière du Régime pour l'avenir.

En terminant, je ne saurais trop louer les efforts déployés par notre personnel tout au long de cette année difficile.

L'administrateur délégué et président-directeur général,

Stephen Cotsman

GOUVERNEMENT DU RÉGIME DE RETRAITE

APERÇU

La régie interne du Régime englobe les méthodes et la structure, adoptées par le Conseil de fiducie, pour diriger et gérer l'exploitation et les affaires du Régime de façon que son rendement soit optimal et qu'il puisse s'acquitter de ses engagements financiers. Ces méthodes et cette structure prévoient le partage des responsabilités ainsi que les mécanismes de responsabilisation intéressant le Conseil de fiducie, la direction et les participants. Les dirigeants et les administrateurs du Régime doivent tenir compte des liens de ce dernier avec des parties intéressées telles que la Société Radio-Canada et son Conseil d'administration. Grâce aux principes de régie efficaces auxquels ils s'astreignent, les fiduciaires sont capables de remplir leurs obligations fiduciaires, car il est essentiel pour honorer des engagements de retraite de régir un régime de façon appropriée.

En vertu de l'Acte fiduciaire passé entre la Société Radio-Canada et les fiduciaires, le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada est chargé de l'administration du Régime, notamment de la gestion de l'actif et du service des rentes aux participants et à leurs survivants. Pour s'acquitter de ces tâches, les fiduciaires doivent administrer et faire fructifier l'actif de la Caisse avec le soin, la diligence et la compétence dont fait preuve une personne qui exerce un degré de prudence normal à l'égard des biens d'autrui dont elle a la charge. Ils doivent placer l'actif avec prudence, en tenant compte de tous les facteurs qui peuvent influencer sur le financement et la solvabilité du Régime ainsi que sur sa capacité de remplir ses obligations financières. Le Conseil de fiducie dispose d'un énoncé des politiques et des objectifs de placement où sont exposés les principes de placement et les placements admis qui correspondent aux besoins du Régime et aux objectifs de la Caisse.

Fidèle à ses principes de régie efficaces, le Conseil de fiducie a élaboré un cadre pour garantir que le Régime était géré avec efficacité et prudence, et dans le respect des prescriptions légales. Ce cadre, qui découle des lignes directrices émises par la Bourse de Toronto en 1995, a évolué au fil des ans, notamment lors de refontes en 1997 et en 1998 visant à tenir compte des lignes directrices publiées par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite (ACGFR) et de celles publiées par le Bureau du surintendant des institutions financières le 1er mai 1998. En 2000, le Conseil a également adopté les recommandations sur la régie et l'appréciation internes les mieux adaptées au Régime qui ont été formulées en 1999 par le groupe de travail mixte sur la régie interne. Le groupe de travail avait été chargé d'étudier la recommandation du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce voulant que les administrateurs des régimes adoptent les pratiques exemplaires de l'industrie en matière de régie interne.

De l'avis du groupe de travail, les principes énoncés ci-après sont essentiels à la régie efficace d'un régime de retraite :

1. La mission des régimes de retraite doit être claire.
2. La principale responsabilité fiduciaire du régime est envers les bénéficiaires.
 - Les préposés à la régie du régime et les administrateurs doivent faire primer les intérêts du régime et de ses bénéficiaires sur ceux de tout groupe particulier.
 - Un code de déontologie, y compris des politiques et des procédures en matière de conflits d'intérêts, couvrant l'administration et la capitalisation des prestations, de même que les placements, doit être clairement articulé et surveillé.

3. L'attribution des responsabilités et des obligations de rendre compte doit être claire, de manière à identifier les intervenants, à attribuer les responsabilités et à définir les rôles.

- Les préposés à la régie et les administrateurs doivent définir les responsabilités de chaque participant à la régie, à la gestion et au fonctionnement du régime, et préciser clairement à qui chacun doit rendre des comptes.
- La communication et la transparence renforcent la reddition de comptes.

4. Le rendement doit être mesuré et faire l'objet de rapports.

- Les préposés à la régie du régime doivent mesurer le rendement, y compris l'administration des pensions, le niveau de capitalisation et les placements, en regard d'objectifs prédéfinis qui peuvent être modifiés suivant l'évolution des besoins.
- La mesure du rendement facilite la distinction entre la surveillance des opérations et leur exécution.
- Les objectifs et les mesures de rendement doivent être adaptés aux besoins de chaque régime.
- Les résultats doivent être communiqués aux intervenants appropriés.

5. L'administrateur du régime doit être compétent et avoir les connaissances nécessaires.

- Chacun des participants à l'administration du régime doit avoir ou acquérir des connaissances et des compétences à jour et appropriées en fonction des responsabilités et des obligations de rendre compte qui lui sont attribuées.

6. La régie doit faire l'objet d'une auto-évaluation.

- Le processus de régie doit être revu et modifié de temps à autre pour en assurer l'efficacité et les intervenants appropriés doivent recevoir des rapports à cet égard.

Le cadre de régie interne du Régime de retraite de Radio-Canada respecte l'esprit des recommandations du groupe de travail mixte. De plus, un tableau des responsabilités, définissant clairement les rôles et les responsabilités des participants à l'administration, à la gestion et aux opérations du Régime a été annexé au Règlement du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite.

En 2000, les fiduciaires ont procédé à une auto-évaluation très minutieuse de leurs activités au moyen du questionnaire d'évaluation proposé par le groupe de travail; les résultats de cette auto-évaluation ont été publiés dans le rapport annuel de l'an dernier. Avec le concours de consultants externes, les fiduciaires ont évalué en 2001 la régie interne et effectué une auto-évaluation de leur rôle fiduciaire. Selon les résultats, les fiduciaires jugent que, dans l'ensemble, le Conseil remplit bien son rôle; ils ont tout de même relevé des aspects de la régie qui étaient dignes d'amélioration et pris des mesures en conséquence.

Le comité mixte sur la gouvernance d'entreprise a déposé en novembre 2001 son rapport final intitulé *Au-delà de la conformité, la gouvernance*. Le projet a été réalisé sous l'égide de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA), de la Canadian Venture Exchange (CDNX) et de la Bourse de Toronto. Le rapport va au-delà de la régie des régimes de retraite et porte plutôt sur la gouvernance entreprise; mais comme il a été constaté dans notre examen, les objectifs, les méthodes et les avantages liés à une saine régie sont très semblables, qu'il s'agisse de valoriser une entreprise ou une caisse de retraite.

COMPOSITION DU CONSEIL DE FIDUCIE

En vertu de l'Acte fiduciaire, le Conseil de fiducie comprend sept membres. Deux dirigeants de la Société en font partie d'office : le premier vice-président aux Ressources et à l'Organisation, et le vice-président et chef de la direction financière. Les cinq autres fiduciaires sont nommés par le Conseil d'administration de Radio-Canada; deux doivent être administrateurs de la Société ou membres de la direction employés à temps plein par la Société. À l'heure actuelle, ces cinq fiduciaires comprennent deux membres du Conseil d'administration de Radio-Canada, deux employés, recommandés par les membres d'un comité consultatif des avantages sociaux, et un retraité, recommandé par le conseil d'administration de l'Association nationale des retraités.

COMITÉ DU CONSEIL DE FIDUCIE

Le Conseil de fiducie fonctionne comme un comité général; il inscrit toutes les questions relevant de sa compétence (prestations, placements, vérification) à l'ordre du jour de ses réunions.

INDÉPENDANCE DU CONSEIL DE FIDUCIE

Le Conseil de fiducie doit agir en toute indépendance, et non comme représentant d'intérêts particuliers, que ce soit ceux de la Société, des employés actifs ou des retraités. Il administre le Régime et la Caisse en qualité de fiduciaire de l'employeur, des participants actuels, des anciens participants et de toute autre personne possédant des droits aux prestations ou aux remboursements prévus par le Régime. Pour s'acquitter de ses responsabilités, il peut demander l'aide d'experts de l'extérieur lorsqu'il a besoin d'un éclaircissement ou d'une opinion indépendante sur une question particulière. Il nomme les vérificateurs externes et revoit avec eux leurs constatations. Le rapport du vérificateur est remis à la Société avec les états financiers, dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de la Caisse.

Le Conseil de fiducie nomme également des actuaires auxquels il demande un rapport actuariel sur la situation financière du Régime. Une copie de ce rapport, qui est établi au minimum tous les trois ans, doit être remise à la Société dans les soixante jours de sa réception. Le Conseil de fiducie doit également remettre à la Société ses recommandations touchant les mesures à prendre au vu des résultats de l'évaluation actuarielle. La Société est responsable en dernier ressort des décisions concernant l'emploi des excédents ou le financement des déficits, de même que les taux de cotisations.

EFFICACITÉ DU CONSEIL DE FIDUCIE

De par leur mission de surveillance, les fiduciaires devraient avoir les qualités nécessaires pour superviser une activité financière complexe; la prudence exige par conséquent qu'ils aient une certaine connaissance des marchés financiers de la gestion des risques et des principes actuariels.

Le Conseil de fiducie dispose d'un programme d'orientation pour aider les fiduciaires en titre ou nouvellement nommés à s'acquitter de leurs obligations de fiducie et de régie interne. Ce programme comprend des séances de formation sur les responsabilités juridiques, les concepts et les pratiques de régie interne, la gestion et l'aspect financier des placements, ainsi que les méthodes et les concepts actuariels. Des experts externes et des spécialistes internes préparent le matériel et animent les séances de formation.

En outre, le Conseil de fiducie possède un programme de formation continue qui comprend une journée complète de réunion ainsi que des périodes désignées au cours des réunions ordinaires. Les sujets abordés sont variés et d'actualité pour permettre aux fiduciaires d'acquérir les rudiments nécessaires pour s'acquitter adéquatement de leurs obligations. L'un des thèmes abordés en 2001 a été le placement socialement responsable qui se définit comme la sélection ou la gestion de placements satisfaisant à des critères de responsabilité sociale ou environnementale. Le Conseil de fiducie a par la suite adopté la résolution suivante à l'unanimité :

- Que le Régime poursuive son processus d'évaluation actuel en matière de placement, où les questions sociales et éthiques ne sont pas directement traitées, mais plutôt évaluées en fonction des conséquences qu'elles pourraient avoir sur la valeur à long terme des placements.

- Que le Régime continue de surveiller comment l'industrie du placement s'adapte à la notion de placement social et éthique.
- Que le Régime envisage de considérer les cas uniques pour lesquels le gouvernement du Canada émet des directives.

En 2001, le Conseil a reçu les conclusions d'une étude très poussée de l'infrastructure de gestion des risques du Régime qui a fait ressortir trois principaux risques d'exploitation et de placement, à savoir :

- **La planification de la relève et la conservation du personnel**

À la lumière des résultats d'une étude d'approfondissement réalisée par des consultants spécialisés en placement, les fiduciaires ont voté des modifications à la politique de rémunération pour y ajouter des mesures favorisant l'avancement professionnel et la planification de la relève de manière à stabiliser le risque lié à ces aspects.

- **Excédent à risque**

La notion de l'excédent à risque est un outil qui donne une mesure statistique du degré de sous-financement potentiel du Régime. À l'heure actuelle, il n'existe aucun programme ou service permettant d'exercer une surveillance continue de l'excédent à risque qui soit envisageable sur le plan économique. La notion de l'excédent à risque est un élément clé de l'examen de la composition de l'actif de la Caisse qui sera effectué au début de 2002.

- **Délai de règlement des titres à un jour (T+1)**

Cette modification des pratiques en vigueur dans ce domaine entraînera des changements importants dans le traitement des titres, notamment dans les systèmes financiers, les dépôts bancaires et les relations avec les courtiers. Même si la mise en oeuvre de la nouvelle norme a été reportée à juin 2005, la Caisse a déjà commencé à planifier les ajustements à apporter.

Au cours de 2001, le Conseil a également commandé un sondage sur la satisfaction de la clientèle du Service de l'administration des prestations. Le taux de réponse a été impressionnant et les commentaires reçus, très positifs.

Le Conseil de fiducie a un mandat spécifiant avec précision son rôle général et son rôle en matière de placement, d'administration du Régime, de vérification et d'actuariat. Le Conseil d'administration de Radio-Canada dispose de critères de détermination de la qualité de fiduciaire; ces critères doivent présider au choix et à la nomination des fiduciaires ainsi qu'au contrôle continu de leurs compétences et de leur efficacité.

Le Régime dispose de normes de conduite professionnelle applicables aux fiduciaires ainsi qu'à d'autres personnes dans l'exercice de leurs fonctions auprès du Régime. Le Code de conduite, qui porte sur les conflits d'intérêts, les opérations personnelles, la confidentialité, la conduite professionnelle, les cadeaux et autres gratifications, est complété par le document intitulé Code d'éthique, normes de conduite professionnelle et lignes directrices pour les placements personnels des employés de la Caisse de retraite de Radio-Canada, lequel ne s'applique qu'à des employés désignés.

En 2001, le Conseil de fiducie s'est réuni cinq fois. Ses règlements prévoient un minimum de quatre réunions par année.

LE RÔLE DE LA DIRECTION

Le Conseil de fiducie a déterminé les tâches de la direction en matière de planification, d'exploitation et de présentation de l'information sur le Régime.

Ces tâches, qui comprennent la gestion des placements de la Caisse, l'administration des prestations du Régime, les ressources humaines, les communications, l'exploitation et le contrôle, sont dévolues à l'administrateur délégué et président-directeur général, qui relève du Conseil de fiducie.

Sous réserve de l'approbation du Conseil, la direction élabore et applique toutes les politiques nécessaires pour les placements, la communication, l'intégrité et le contrôle, l'organisation et la rémunération, l'exploitation et l'administration. Conformément à ces politiques, elle élabore et met en oeuvre le programme de placements, et elle fixe et contrôle les normes de qualité du service aux participants.

À chaque étape de ce processus, la direction veille à ce que le Régime soit administré conformément aux politiques et à ce que la réglementation soit observée.

LA QUALITÉ DE LA GESTION

L'Énoncé des politiques et des objectifs de placement de la Caisse de retraite de Radio-Canada contient les politiques et principes de placement ainsi que l'énumération des placements admis qui correspondent aux objectifs du Régime. Il porte aussi sur les facteurs pouvant influencer sur le financement et la solvabilité du Régime et sur sa capacité d'honorer ses engagements financiers. Enfin, il prévoit la composition de l'actif à long terme et la fourchette à l'intérieur de laquelle la part de chaque catégorie de valeurs peut varier.

L'Énoncé, qui fait l'objet d'un examen annuel, stipule que l'objectif de placement à long terme (par exemple sur 10 ans) de la Caisse est d'obtenir de façon soutenue un taux de rendement annuel pondéré dans le temps qui dépasse d'au moins 3,75 % la hausse de l'indice des prix à la consommation. Il fixe aussi des normes de rendement pour les différentes catégories de valeurs et pour la Caisse dans son ensemble. La politique de rémunération concurrentielle des spécialistes en placement mise en œuvre en 1997 et revue en 2001 est directement liée aux normes de rendement énoncées dans les politiques de placement. Cette rémunération comprend un salaire de base échelonné et un régime de primes à long terme qui est tributaire du dépassement des normes de rendement sur quatre ans.

L'administration des prestations fait l'objet d'une politique intitulée Normes opérationnelles pour l'administration des prestations de retraite. Ces normes permettent de veiller à ce que le paiement des prestations après emploi soit effectué suivant des pratiques et méthodes efficaces, de façon à répondre de manière opportune aux besoins des prestataires.

La direction a confirmé au Conseil de fiducie qu'en 2001 le Régime a été administré conformément aux politiques applicables et à la réglementation.

LA COMMUNICATION

Le Conseil de fiducie doit rendre compte, information à l'appui, de l'activité du Régime à la Société Radio-Canada, qui en est le promoteur, aux participants actifs ou retraités et à leurs survivants.

À cette fin, le Conseil distribue un aperçu des points saillants du rapport annuel du Régime de retraite de Radio-Canada à tous les participants, qui peuvent également se procurer le rapport annuel, instrument officiel d'information sur l'activité du Régime pour l'exercice écoulé. Ce rapport comporte une section sur la régie interne et l'analyse par la direction, deux éléments charnières de la politique d'information continue du Régime.

Parmi les autres documents distribués au cours de l'année figurent le relevé personnalisé des droits du participant, obligatoire en vertu de la loi, divers communiqués sur les soins de santé, à l'adresse des retraités et de leurs survivants, ainsi que divers avis, communiqués sur les bordereaux de dépôt direct.

Les participants sont invités à nous faire parvenir leurs commentaires par la poste, par télécopieur ou par Internet. Nos coordonnées sont à la dernière page du rapport.

AUTO-ÉVALUATION DE LA RÉGIE

L'auto-évaluation permet d'améliorer les pratiques en matière de régie d'un régime de retraite, ce qui se traduit par des placements plus performants, par un emploi plus judicieux du temps du personnel qui y est affecté et par la certitude pour les membres du régime que ce dernier est en mesure d'assurer le service des prestations, tant aujourd'hui que demain.

Les objectifs et le rendement de l'administrateur délégué et président-directeur général du Régime font l'objet d'une évaluation annuelle. Avec le concours de consultants externes, les fiduciaires évaluent également la régie de la Caisse et effectuent une auto-évaluation de leur rôle fiduciaire. Motivés par leur quête constante d'excellence en matière de régie interne, les fiduciaires ont mis en œuvre les principes d'auto-évaluation du groupe de travail mixte sur la régie interne et ont rendu compte des résultats de cet examen aux intéressés en 2000.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

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

OBJECTIF DU RÉGIME

Le Régime doit pourvoir au service de prestations déterminées aux participants, conformément à l'Acte fiduciaire et aux autres documents pouvant en fixer les modalités. La gestion de l'actif vise, à un degré de risque modéré, un rendement suffisant pour honorer les engagements du Régime et pour éviter, si possible, les majorations de taux de cotisation.

La politique de placement est exposée dans le document intitulé *Énoncé des politiques et des objectifs de placement*. Elle est revue et approuvée chaque année par le Conseil de fiducie, comme l'exige le Bureau du surintendant des institutions financières.

CONTRAINTES TOUCHANT LES PLACEMENTS

Conformément à la *Loi sur les normes de prestation de pension* (appelée ci-après la "Loi"), les fiduciaires et la direction administrent la Caisse de retraite et en placent l'actif avec le soin, la diligence et la compétence dont fait preuve une personne qui exerce un degré de prudence normal à l'égard des biens d'autrui dont elle a la charge. L'actif doit être placé avec prudence, en fonction de tous les facteurs pouvant influencer sur le financement et la solvabilité du Régime.

En vertu du Règlement d'application de la Loi, la Caisse ne peut, ni directement ni indirectement, affecter plus de 10 % de la valeur comptable totale de l'actif à un seul placement. Elle ne peut détenir plus de 30 % des actions avec droit de vote d'une société donnée, sauf exceptions prévues au paragraphe 11(2) du Règlement.

L'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement* indique les placements autorisés et les restrictions y afférentes qui correspondent aux besoins et aux objectifs du Régime et de la Caisse.

OBJECTIF DE PLACEMENT

L'objectif de placement à long terme, c'est-à-dire sur 10 ans, de la Caisse est de parvenir régulièrement à un rendement annuel moyen pondéré dans le temps qui dépasse d'au moins 3,75 % la hausse de l'indice des prix à la consommation. Pour les quatre dernières années, le rendement moyen est de 7,5 % et pour les dix dernières années, de 9,5 %. Corrigé de l'inflation, il est de 5,6 % sur quatre ans et de 7,9 % sur dix ans.

Le directeur de la Caisse a pour objectif d'atteindre un rendement net égal à la progression annuelle moyenne du portefeuille étalon plus 50 points de base (0,5 %), calculé en moyenne mobile sur quatre ans. L'étalon est constitué des indices de référence des diverses catégories de valeurs constituant l'actif, répartis dans les mêmes proportions que celles de ces catégories dans l'actif. Pour l'exercice écoulé, le rendement net a dépassé celui du portefeuille étalon de 51 points de base. Sa moyenne mobile sur quatre ans dépasse celle de l'étalon de 24 points de base.

COMPOSITION DE L'ACTIF

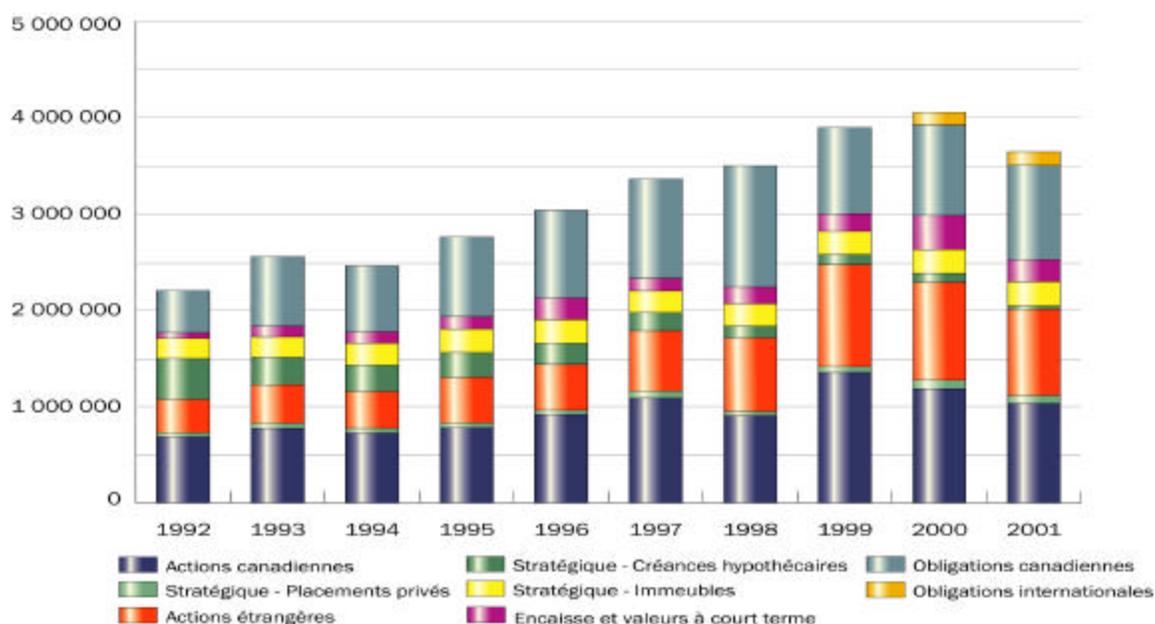
Pour 2001, la composition de l'actif à long terme spécifiée dans l'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement* était la suivante : actions, 58 %; valeurs à revenu fixe, 31 %, placements stratégiques (immobilier, placements privés), 11 %. L'objectif de cette composition, découlant d'une étude effectuée en 1998 par les actuaires de la Caisse, est de permettre d'honorer les engagements de retraite sans qu'il soit nécessaire de majorer les cotisations salariales et patronales. La part de chaque catégorie de valeurs dans l'actif a un plancher et un plafond qui donnent à la direction la latitude dont elle a besoin pour profiter de l'évolution du marché et augmenter le rendement. Au 31 décembre 2001, les actions représentaient 52,9 % de la juste valeur l'actif, les valeurs à revenu fixe, 37,0 % et les placements stratégiques, 10,1 %. La composition de l'actif à long terme visée pour 2002 est la même que pour 2001, mais le Conseil de fiducie, la direction et les actuaires du Régime entreprendront au cours du premier semestre 2002 un examen en profondeur de la composition de l'actif et intégreront à l'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement* toute modification visant à optimiser la composition de l'actif.

MÉTHODE DE GESTION DES PLACEMENTS

La Caisse est activement gérée par un petit groupe de personnes comprenant l'administrateur délégué et président-directeur général, le trésorier, cinq portefeuillistes internes et six portefeuillistes externes. L'administrateur délégué et PDG détermine l'orientation générale à donner à la composition de l'actif au vu de la conjoncture des marchés et des prévisions économiques. Les portefeuillistes internes et le trésorier prennent les décisions d'achat et de vente pour leurs portefeuilles respectifs. Les portefeuillistes externes font de même pour leurs portefeuilles. Ceux qui sont à l'interne, assistés de trois portefeuillistes adjoints, effectuent leurs propres études, en faisant appel à un réseau de courtiers en valeurs, en consultant des publications spécialisées, en rendant visite aux sociétés émettrices, etc.

Les décisions de placement auront de l'importance pour la valorisation de l'actif. Les prestations servies en 2001 équivalent à 7,1 fois les cotisations. En outre en 2000, les cotisations salariales ont été définitivement réduites de 17,2 % et la cotisation patronale est réduite de 100 % jusqu'au 31 décembre 2002. Le Régime reste donc tributaire des revenus de placement pour le service des rentes actuelles et futures.

Composition décennale de l'actif à la juste valeur



GESTION DES RISQUES

L'Énoncé des politiques et des objectifs de placement spécifie les politiques et principes de placement ainsi que les placements admis qui correspondent aux besoins et aux objectifs du Régime, dont la composition de l'actif à long terme, c'est-à-dire les pourcentages à réserver aux diverses catégories de valeurs dans l'actif. À chaque catégorie est associé un niveau de risque (p. ex., les actions sont plus risquées que les obligations du secteur public). Le modèle de ventilation de l'actif retenu par la Caisse présente un risque modéré, mais il a été jugé le plus propice au respect des engagements futurs du Régime. Celui-ci est exposé à un certain nombre de risques, traités à la note 3 afférente aux états financiers.

Harmonisation de l'actif et du passif

La Société se porte garante des rentes et autres prestations à servir aux termes de son régime de retraite, à l'exception de celles de la composante flexible prévue à la Partie III du Régime. La dernière étude de l'actif et du passif effectuée par l'actuaire du Régime avait conclu à la très bonne santé financière de ce dernier. La dernière évaluation actuarielle triennale, datant du 31 décembre 1999, a fait ressortir un excédent important. Les excédents déterminés par calcul actuariel sont amortis sur dix ans, ce qui permet de protéger le Régime contre les répercussions de la volatilité des marchés au cours des années qui suivent. En 1998, le Conseil de fiducie avait demandé aux actuaires de revoir la composition de l'actif et d'établir les niveaux de tolérance du risque qui permettraient d'augmenter un peu le rendement tout en maintenant un actif propre à honorer les engagements de retraite sans majoration des cotisations salariales ou patronales. À la suite de cet examen et des recommandations de l'actuaire, le Conseil a approuvé et mis en œuvre un programme de trois ans prévoyant la modification graduelle de la composition de l'actif à long terme. L'année 2000 était la dernière année; au vu du rendement de la Caisse durant ces quatre ans, le programme s'avère très positif. Un examen de la structure du portefeuille de chaque catégorie de valeurs a été effectué en 2000 dans le but de vérifier si ces structures répondaient au mieux aux

objectifs de placement du directeur de la Caisse. Il a été constaté que certaines modifications pourraient aider à atteindre ces objectifs et à gérer les risques. Un plan a été élaboré à cette fin; certaines mesures ont été mises en œuvre en 2000 et en 2001; d'autres le seront en 2002. Comme il a été mentionné ci-dessus, la composition de l'actif sera revue en profondeur en 2002.

L'écart de rendement à long terme entre catégories de valeurs est surtout lié au degré de risque associé à chacune d'elles. C'est pourquoi la diversification est un important outil de réduction de la volatilité et des risques.

L'objectif de la Caisse est de choisir parmi les placements admis ceux qui dégagent un rendement acceptable eu regard aux obligations futures du Régime. Un portefeuille sans risque aurait un rendement stable mais faible, et il faudrait éventuellement relever les taux de cotisation. Un portefeuille trop exposé au risque pourrait dégager un rendement élevé, mais bien volatil; les cotisations pourraient être réduites en cas de rendement élevé mais fortement majorées en cas de correction majeure et longue sur le marché.

La volatilité des taux d'intérêt

Le passif du Régime est sensible à la variation du rendement de l'actif à long terme, à la hausse des salaires et à l'inflation. Selon la note 3d)(i), si le rendement à long terme retenu par hypothèse pour les évaluations actuarielles baissait du niveau actuel de 6,75 % à 5,75 %, le passif du Régime augmenterait d'environ 415,0 millions de dollars. Pareille augmentation serait la conséquence directe, à long terme, de la baisse des produits de placement. En cas de baisse des rendements réels sur une longue période, il faudrait peut-être relever les taux de cotisation pour être en mesure d'honorer les engagements du Régime.

La volatilité des marchés financiers

La juste valeur des placements de la Caisse s'établit à 3,642 milliards de dollars au 31 décembre 2001. Celle des actions est de 1,928 milliards. L'importance de cette somme rend la Caisse sensible à la volatilité des marchés canadiens et

étrangers. D'après les statistiques, les actions ont un rendement négatif environ une fois tous les cinq ans; par contre, leur rendement attendu à long terme compense la volatilité cyclique à court terme. Un autre facteur jouant sur le risque de volatilité du marché est le fait qu'en 2001 les placements directs de la Caisse sur les marchés étrangers étaient limités à 30 % de la valeur comptable de son actif. Au 31 décembre 2001, ils représentaient 24,7 % de la valeur comptable. La Caisse souscrit également des parts de contrats à terme normalisés sur indices étrangers, considérées comme des valeurs canadiennes mais visant à reproduire le rendement de ces indices étrangers. Si on tient compte de ces parts, les placements à l'étranger correspondent à 30,0 % de la valeur comptable de la Caisse. Respecter le plafond de 30 % signifie que la Caisse doit engager 70 % de ses capitaux sur les marchés canadiens, lesquels ne comptent que pour 3 % des marchés du monde. C'est pourquoi une correction importante et de longue durée sur le marché canadien risque de réduire durablement le rendement relatif des placements et conduire à une majoration des cotisations.

En 2002, le plafond fédéral du contenu étranger demeurera à 30 %. Ces placements ainsi que les étalons de rendement sont sans couverture. La direction procède actuellement à un examen de ses stratégies de placement direct et indirect à l'étranger de façon à en optimiser les niveaux.

Le risque de liquidité

Le risque de liquidité se mesure à l'encaisse disponible pour de nouveaux placements, diminuée des prestations versées et des charges d'exploitation. Pour 2001, les prestations versées à partir du régime principal, majorées des intérêts, et les charges administratives, soit un total de 180,6 millions de dollars, ont été en partie compensées par les cotisations au régime principal s'élevant à 22,8 millions. Les liquidités nécessaires au service du reste des prestations et aux nouveaux placements proviennent des revenus de placement - 124,7 millions - et des produits de cession, dont des plus-values nettes matérialisées de 4,7 millions.

En 1997, le Conseil de fiducie a recommandé au Conseil d'administration de la Société, qui a donné son accord, l'amortissement sur 10 ans des excédents déterminés par calcul actuariel. L'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 1999 a fait ressortir un excédent de 616,2 millions de dollars. Le Conseil d'administration a alors décidé de rembourser une partie des cotisations passées des salariés et des retraités et de réduire définitivement de 17,2 % le taux des cotisations salariales. En outre, la Société bénéficie d'une suspension de sa cotisation pour la période allant du 1^{er} janvier 2000 au 31 décembre 2002. Ces réductions de cotisations conjuguées à l'accroissement prévu du nombre de retraités et de prestations à servir augmentent le risque de liquidité. Pour contrer ce risque et satisfaire à un important besoin de liquidités, la direction a rajusté pour une brève période la part de l'encaisse et des valeurs à court terme dans l'actif. Ce rajustement assurera une encaisse suffisante pour le service des prestations et la gestion des portefeuilles de placement.

Le risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à ses engagements et fasse subir une perte financière à l'autre partie. À chaque décision de placement, la Caisse court le risque que l'émetteur du titre, qu'il soit du secteur public ou privé, manque à ses engagements ou devienne insolvable. *L'Énoncé des politiques et des objectifs de placement* contient les directives et les restrictions concernant les placements admis, lesquelles tiennent compte de la notation des valeurs, des plafonds de placement et d'autres contrôles visant à limiter l'incidence de ce risque. La note 3 d)(ii) traite en détail de cette question.

Le risque de change et le risque de pays

La Caisse place dans des actions, des obligations et des valeurs à court terme étrangères, dont la juste valeur est sensible à la conjoncture économique et politique des divers pays émetteurs ainsi qu'aux variations du taux de change du dollar canadien.

Pour se protéger du risque de change, la Caisse conclut à l'occasion, de gré à gré, des contrats à terme sur devises. La valeur de marché de l'ensemble des contrats à terme sur une devise donnée (autre ceux du portefeuille d'obligations étrangères) ne dépasse jamais la valeur de marché de l'ensemble des placements de la Caisse libellés dans cette devise au moment des contrats. Au 31 décembre 2001, la Caisse était partie à 33 contrats à terme sur devises, dont le nominal de référence net, négatif, se chiffrait à 2,5 millions de dollars et la perte nette latente, à 1,1 million. Au 31 décembre 2000, elle était partie à 34 contrats, totalisant un nominal net négatif de 3,9 millions et un gain net latent de 2,0 millions. En 2001, pour éviter toute pénalité fiscale, la Caisse a respecté le plafond des placements directs en valeurs étrangères prescrit par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, qui est de 30 % de la valeur comptable de l'actif.

Pour accroître sa participation aux marchés étrangers, la Caisse a souscrit des parts de contrats à terme normalisés sur indice, non couvertes et considérées comme des valeurs canadiennes bien que leur rendement repose sur celui des indices des marchés choisis.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

La Caisse fait appel à une firme qui a pour spécialité la mesure du rendement des portefeuilles équilibrés.

Le rendement total de la Caisse est de -1,9 % pour 2001, soit 2,5 % de moins que le rendement médian des portefeuilles équilibrés (0,6 %). En 2000, il était de 8,2 %, soit 1,6 % de moins que le rendement médian (9,8 %). Corrigé des variations de l'indice des prix à la consommation, il s'établit à -2,6 % pour 2001, contre 5,0 % en 2000.

On trouvera au tableau ci-après le rendement sur un an de chaque catégorie de valeurs pour les deux exercices écoulés, le rendement du portefeuille de référence, enfin la part de chaque catégorie dans l'actif. En 2001, le rendement total de la Caisse a dépassé celui du portefeuille de référence de 0,5 % (de 1,9 % en 2000).

Catégories de valeurs	2001			2000		
	En pourcentage de l'actif	Rendement de référence	Rendement de la Caisse	En pourcentage de l'actif	Rendement de référence	Rendement de la Caisse
Encaisse et valeurs à court terme	6,3	4,7	5,3	8,7	5,5	6,4
Obligations - canadiennes	26,8	8,1	7,8	23,2	10,3	10,1
- internationales	3,8	5,4	6,2	3,2	5,8	6,3
Actions canadiennes	28,4	(8,4)	(4,7)	29,3	19,0	23,1
Actions américaines	11,3	(6,4)	(11,7)	11,0	(6,3)	(6,6)
Actions autres que nord-américaines	10,9	(16,5)	(16,4)	11,9	(10,4)	(9,7)
Marchés émergents	2,4	3,6	(2,2)	2,1	(29,4)	(34,1)
Placements stratégiques	10,1	4,6	3,8	10,6	10,0	9,2
Total	100,0	(2,4)	(1,9)	100,0	6,3	8,2

EXAMEN DE L'ACTIF

La conjoncture économique

L'année 2001 aura été le théâtre d'une série d'événements incroyables. D'abord, la Réserve fédérale américaine, la Fed dans le jargon, a abaissé ses taux directeurs onze fois en douze mois, du jamais vu. On se rappellera également les tragédies du 11 septembre. Et que dire des élections présidentielles et du recomptage nécessaire pour élire le nouveau président, lequel s'est trouvé devant la menace d'un conflit armé quelques mois après son accession à la Maison Blanche. On se rappellera également la force de caractère des consommateurs américains qui, en dépit de l'accroissement vertigineux de leur endettement et de la vulnérabilité révélée de leur patrie, ont continué de dépenser autant par esprit patriotique que par insatiabilité. L'année écoulée passera également à l'histoire comme la deuxième année d'affilée de rendement négatif des marchés d'actions et du plus grand nombre de faillites d'entreprises jamais vu dans l'histoire des États-Unis.

En début d'année, l'économie américaine montrait des signes d'essoufflement. Les dépenses en capital, jusque-là le moteur de la croissance économique du pays, perdaient du terrain en raison de la surcapacité à l'échelle mondiale. La production dans l'ensemble du secteur manufacturier a ralenti, les commandes ne se renouvelant pas. Le taux de chômage aux États-Unis s'est mis à grimper sous l'effet du resserrement de la concurrence mondiale et de la diminution du pouvoir d'achat. La Fed a été prompte à reconnaître ces symptômes et a appliqué une stratégie énergique de réduction des taux d'intérêt à court terme qui s'est étalée sur l'année. L'affaiblissement du secteur manufacturier a toutefois été contré par les consommateurs américains qui, malgré leur confiance ébranlée, ont continué de dépenser. La vigueur des ventes de maisons et d'automobiles, secteurs très sensibles aux taux d'intérêt, a soutenu l'économie chancelante. Par ailleurs, la force du dollar US a stimulé les ventes d'importation mais au détriment de la situation commerciale des États-Unis. Nombre d'entreprises, impatientes d'écouler leurs stocks, ont alors lancé des offensives de braderie et de financement à faible taux. Cette conjoncture peu propice aux bénéfices des entreprises a entraîné l'effondrement des marchés d'actions américains.

L'économie canadienne, largement tributaire des exportations, s'est ressentie du ralentissement des économies américaine et étrangères. La demande mondiale plus faible dans les secteurs des technologies, des télécommunications et de la machinerie a en effet nui aux exportations. La baisse de la demande dans le secteur pétrolier et gazier a cependant été occultée par la hausse temporaire des prix qui s'écroulaient pourtant dans l'ensemble du secteur des services publics. Cette combinaison de facteurs a miné l'économie canadienne. Le consommateur canadien a ainsi fait l'objet de maintes attentions : baisse des impôts dans les budgets fédéraux et provinciaux, baisse des taux d'intérêt de la Banque du Canada tout au long de l'année, si bien que les ventes de maisons et d'autos ont affiché des records et que le produit brut intérieur global s'est accru un peu plus rapidement qu'aux États-Unis.

Les économies européennes et japonaises ont également été touchées. Les pays manufacturiers européens comme l'Allemagne et l'Italie n'ont pu résister à la détérioration du contexte mondial. La production industrielle dans la région a décliné la majeure partie de l'année. L'augmentation du coût de l'énergie conjuguée à celle du chômage a porté préjudice aux entreprises et à la confiance des consommateurs de l'Euroland (les 12 pays membres de l'Union économique européenne). Même la France, où les dépenses de consommation n'avaient jusqu'alors rien perdu de leur vigueur, a commencé à montrer des signes d'affaiblissement. Enfin, résolue à faire échec à l'inflation en priorité, la Banque centrale européenne n'a pas manié le couperet aussi allègrement que les autres banques centrales.

Au Japon, l'économie a poursuivi sa descente. La consommation des ménages et les dépenses en général ont continué de ralentir malgré les baisses de prix constantes et les taux d'intérêt presque nuls, et les bénéfices d'entreprises ont suivi la même tendance. La détérioration des perspectives commerciales a freiné les investissements et la production industrielle. En outre, les taux de chômage records atteints n'ont pas aidé les consommateurs à délier leur bourse; or les dépenses à la consommation comptent pour les deux tiers de l'économie nipponne. Dans ce contexte de morosité, le PIB japonais a plongé sous la barre du zéro aux deux premiers trimestres. Sur la scène politique, la grande question de la réforme fiscale a été mise en veilleuse tandis que le gouvernement s'efforçait de trouver des façons de ressusciter l'économie nationale.

En règle générale, les économies de marché émergentes supportent mal les ralentissements économiques d'envergure mondiale. La demande pour les exportations dans les pays à la remorque des secteurs de la technologie et des télécommunications américains, comme Taïwan et la Corée, a fléchi en raison de la surcapacité mondiale. De plus, la faiblesse des prix des marchandises a aussi ramolli les économies qui dépendent des exportations de matières premières. D'autres économies de marché émergentes, comme la Turquie et l'Argentine, ont eu maille à partir avec des problèmes internes. Au fil des mois, l'aversion croissante pour le risque manifestée par les épargnants a aggravé ces problèmes en réduisant les investissements de capitaux dans ces régions.

Stratégie de placement

La politique de placement de la Caisse permet de modifier la part de chaque catégorie de valeurs dans l'actif, dans les limites à long terme déterminées par calcul actuariel. Tous les trois mois, la Caisse revoit la composition de son actif; elle peut, suivant ses prévisions de rendement, augmenter la part des catégories de valeurs dont elle attend une bonne tenue et diminuer la part de celles dont elle attend moins que la moyenne.

En 2001, la stratégie de placement tenait compte du fait que le ralentissement économique aux États-Unis aurait une incidence défavorable sur le bénéfice des entreprises et entraînerait une baisse des taux d'intérêt. Par conséquent, la Caisse a surdimensionné les obligations et l'encaisse et réduit sa position en actions. Les attentats du onze septembre et la menace d'une guerre imminente ont amené la Caisse au quatrième trimestre à porter ses liquidités à 5 %, soit 2 % de plus que le niveau visé par la politique. Comme l'économie canadienne semblait vouloir mieux résister à la débâcle mondiale entraînée par les États-Unis, le sous-dimensionnement a été encore plus marqué pour les actions américaines, du secteur EAEO (Europe, Australie et Extrême-Orient) et des marchés émergents.

Au 31 décembre, le ralentissement économique généralisé des douze mois, la détérioration du bénéfice réel des entreprises et la chute des taux d'intérêt se sont soldés par une autre fiche de rendement négative pour les marchés d'actions, mais positive une fois de plus pour le marché obligataire. Les rendements globaux des indices sont les suivants :

TSE 300 plafonné 10 (en \$CA), - 8,4 %; S&P 500, - 6,4 %; EAEO, - 16,5 %; marchés émergents, 3,6 %; marchés obligataire et monétaire canadiens, 8,1 % et 4,7 %, respectivement. Ces taux sont toutefois trompeurs, car le rendement a grandement fluctué d'un trimestre à l'autre. Ainsi, le marché des actions a dégagé un rendement positif sur deux des quatre trimestres : au dernier trimestre, malgré le climat de terreur et la menace d'un conflit international, le marché canadien des actions a dégagé 12,9 %.

L'encaisse et les valeurs à court terme

La Caisse place dans des actions, des obligations, dans des titres immobiliers et dans des valeurs émises sans appel public à l'épargne, dans les fourchettes prévues par l'*Énoncé des politiques et des objectifs de placement*. Elle doit aussi disposer de la trésorerie nécessaire pour couvrir le service des prestations et les charges administratives du Régime.

Elle place donc son encaisse dans des titres du marché monétaire de grande qualité et très liquides, de façon à répondre aux besoins de trésorerie tout en tirant le rendement maximum de l'ensemble des disponibilités.

Les taux d'intérêt canadiens à court terme ont plongé en 2001, la Banque du Canada rabaisant neuf fois ses taux dans l'espoir de freiner la décélération économique. Le rendement moyen des bons du Trésor à 91 jours était de 5,6 % en décembre 2000. De janvier à décembre 2001, le rendement moyen mensuel est passé de 5,3 % à 2,0 %, un repli de 3,6 % (360 points de base). Le rendement annualisé de ces instruments de marché monétaire est de 4,7 % pour 2001, contre 5,5 % en 2000. Les taux d'intérêt moyens mensuels des bons du Trésor canadien ont commencé l'année à 20 points de base au-dessous des taux US équivalents. Cependant, comme la Réserve fédérale américaine a réduit ses taux à un rythme plus accéléré que celui de la Banque du Canada, les taux des bons du Trésor américain se sont maintenus en moyenne à 30 points au-dessous des taux des bons canadiens et ont terminé l'année à 22 points au-dessous.

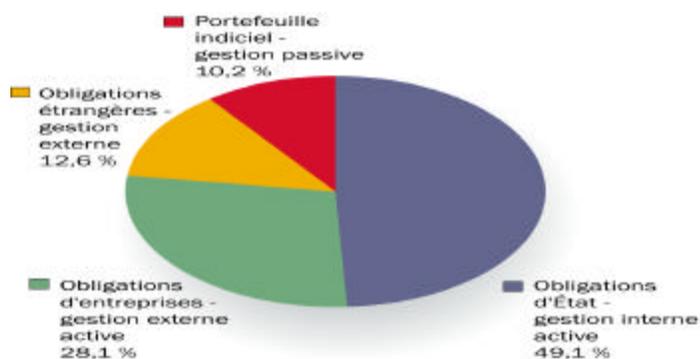
L'encaisse et les valeurs à court terme de la Caisse se chiffrent en moyenne à 169,7 millions de dollars, soit 4,6 % de l'actif. Les valeurs libellées en monnaie canadienne s'élèvent à 159,7 millions et celles libellées en dollars US, à 10,0 millions.

Les intérêts sur l'encaisse et les valeurs à court terme du portefeuille géré à l'interne s'élèvent à 8,6 millions de dollars. Le rendement sur un an est de 5,3 % pour 2001, soit 60 points de base de plus que le rendement étalon (4,7 %). Sur quatre ans, le rendement est de 6,4 %, soit 150 points de plus que le rendement étalon (4,9 %). Au 31 décembre 2001, l'encaisse et les valeurs à court terme représentaient 6,3 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les obligations

En 2001, la Caisse a progressivement scindé son vaste portefeuille des obligations canadiennes en trois : un portefeuille d'obligations d'État géré à l'interne, un portefeuille d'obligations d'entreprises et un portefeuille obligataire indiciel, tous deux gérés à l'externe. Cette dernière composante vise à donner de la souplesse à la structure des valeurs et à compléter les autres portefeuilles obligataires plus dynamiques. La Caisse possède également un portefeuille d'obligations étrangères. Le tableau ci-après montre la composition proportionnelle du portefeuille obligataire. Au 31 décembre 2001, les obligations totalisaient 1 118,3 millions de dollars, soit 30,7 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Valeur marchande des obligations
au 31 décembre 2001
1 118,3 millions de dollars



L'année a commencé par un coup d'éclat inattendu : le 3 janvier, la Fed a abaissé ses taux monétaires de ½ %. À la fin août, elle était intervenue à sept reprises, réduisant ses taux de 6,5 % à 3,5 %. À l'origine, ces mesures draconiennes devaient contrer l'écroulement du secteur manufacturier, où le taux d'utilisation de la capacité de production stagne à des planchers inédits depuis la récession du début des années 80. Le déclin du secteur a eu des effets désastreux sur l'emploi. Alors que les États-Unis croyaient avoir échappé à la récession, la tragédie du onze septembre les a terrassés et forcé la Fed à revenir à la charge. Après quatre nouveaux assouplissements, les taux sont ramenés à 1,75 % - du jamais vu. Le plafonnement de la croissance en septembre a précipité les États-Unis dans une récession technique, mais l'économie a rebondi de belle façon au quatrième trimestre.

La Banque du Canada a essentiellement emboîté le pas à la Réserve fédérale, mais avec plus de parcimonie du fait que l'économie canadienne se portait mieux que sa vis-à-vis américaine au départ et semblait pouvoir résister à la récession. En tout, la Banque a abaissé les taux au jour le jour neuf fois en 2001; ceux-ci sont passés de 5,75 % à 2,25 %, une baisse de 350 points.

Contrairement au rendement des marchés monétaires, celui des obligations du Canada à deux ans s'est plus ou moins maintenu au premier semestre, après avoir résorbé un repli de 50 points au départ. Au deuxième semestre, il devait chuter abruptement et passer de 5,10 % en janvier à 3,15 % en fin d'année. Les taux à long terme ont aussi été volatils. Le rendement des obligations du Canada à 30 ans est demeuré dans une fourchette étroite au premier trimestre, puis au trimestre suivant, s'est mis à grimper vertigineusement lorsque le marché des actions a repris du poil de la bête et que les taux d'intérêt à court terme laissaient présager une reprise prochaine de l'économie. Après un sommet de 6,1 % en mai, le rendement est descendu en droite ligne jusqu'à 5,6 % à la fin octobre. Le Trésor des États-Unis annonçait toutefois le 31 octobre qu'il suspendait indéfiniment l'émission de nouvelles obligations à 30 ans. Ce geste semblait destiné à réduire les taux à long terme aux États-Unis, qui comme, au Canada, avaient peu baissé comparativement aux taux à court terme. La mesure a toutefois eu l'effet d'un feu de paille. Au Canada, le taux a piqué jusqu'à 5,25 % avant de rebondir à 5,65 % à la fin de l'année.

Sur les douze mois écoulés, l'évolution de la courbe de rendement a été saisissante. Les taux à court terme ont chuté d'environ 350 points; les taux à deux ans, de 200 points, tandis que les taux à 30 ans n'ont quasiment pas bronché. Les obligations à terme de quatre ou six ans sont celles qui ont le mieux produit, mais vu la grande volatilité du marché et les fluctuations constantes du rendement, les épargnants habiles ont eu la possibilité de déjouer allégrement le marché, pour peu qu'ils aient fait preuve de clairvoyance.

Constitué en juin 2001, le portefeuille d'obligations canadiennes géré à l'interne a offert une belle tenue au troisième trimestre. La stratégie de sous-dimensionnement des valeurs à long terme et de surdimensionnement de celles à moyen terme qui avait bien fonctionné jusque-là s'est cependant avérée un obstacle au trimestre suivant après l'annonce du 31 octobre faite par le Trésor américain.

Grâce à son portefeuille d'obligations d'entreprises, créé au second semestre de 2001, la Caisse peut acquérir une emprise dans ce secteur en pleine expansion au pays. Le portefeuille vise les titres de grande qualité et n'admet en conséquence que les valeurs notées BBB ou plus. La baisse des taux d'intérêt qui a profité au secteur obligataire en général a aussi servi ces valeurs. Toutefois, l'écart de rendement entre les obligations du secteur privé et du secteur public s'est accru en raison de l'aversion plus forte des épargnants pour le risque au fil des mois. L'élargissement des écarts a fini par porter ombrage au rendement, mais somme toute, depuis sa création, le portefeuille a eu un rendement positif.

Le portefeuille d'obligations canadiennes géré à l'interne a dégagé un rendement de 7,8 % en 2001, soit 30 points de base de moins que l'étalon. Sur une période de quatre ans, le taux s'établit à 6,2 %, soit 30 points au-dessous de l'indice obligataire universel SLM (obligations du Canada et des provinces, et obligations d'entreprises). À la fin de l'année, les obligations canadiennes constituaient 26,8 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

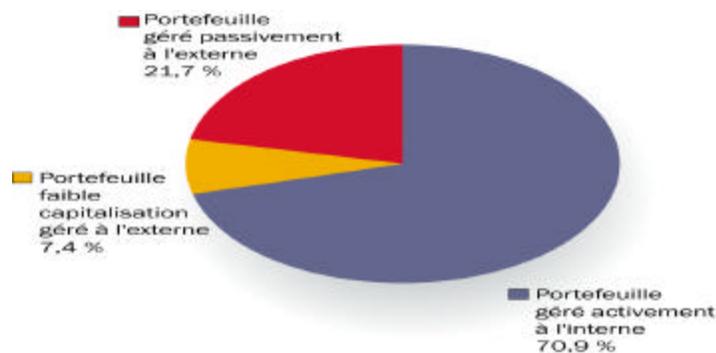
Les obligations étrangères, nouvelle catégorie de valeurs instaurée en 2000, ont permis de diversifier les placements à l'étranger, en faveur d'obligations étrangères bien notées.

Le ralentissement économique et la baisse des taux d'intérêt ont été favorables au portefeuille d'obligations étrangères en 2001. Il a en outre profité des placements en obligations et en devises américaines et européennes, de même que du sous-dimensionnement des valeurs nipponnes. Le portefeuille a continué de privilégier la qualité des titres, et s'est concentré dans le secteur public. En 2001, le portefeuille a dégagé un rendement de 6,2 %, contre 5,4 % pour l'étalon. Au 31 décembre, les obligations étrangères représentaient 3,8 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les actions canadiennes

Cette catégorie de valeurs se décline en trois portefeuilles : un géré à l'interne de manière active, un autre, géré passivement à l'externe, composé de parts liées à l'indice TSE plafonné 10 dont elles doivent copier le rendement, et un troisième géré activement à l'externe et axé sur la faible capitalisation. On trouvera ci-après la répartition en pourcentage de ces portefeuilles dans leur catégorie. Au 31 décembre 2001, cette catégorie se chiffrait à 1 033,4 millions de dollars, soit 28,4 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Valeur de marché des actions canadiennes au 31 décembre 2001 (1 033,4 millions de dollars)



Pour le marché canadien des actions, 2001 a été une autre année de volatilité. Les épargnants ont eu à composer avec l'érosion rapide des bénéfices des entreprises et les baisses extraordinaires de taux d'intérêt. Au premier trimestre, Nortel Networks et d'autres titres technologiques ont fait tomber le marché, arrachant 14,5 % au TSE 300. Au deuxième trimestre, grâce au secteur des ressources naturelles, le marché a dégagé un modeste 1,7 %. Le dégagement massif s'est poursuivi au troisième trimestre et s'est intensifié après les attentats du 11 septembre, le TSE 300 perdant 11,3 % dans l'intervalle. Après avoir atteint le creux de la vague le 24 septembre, le marché a repris de l'aplomb et dégagé un impressionnant 12,9 % au quatrième trimestre, tandis que la Banque du Canada sabrait les taux d'intérêt. Le TSE 300 a terminé l'année en baisse de 12,6 %, soit la deuxième perte en importance des 25 dernières années.

En revanche, les actions canadiennes en général s'en sont tirées honorablement. Le TSE 299 - TSE 300 Nortel exclu - a progressé de 0,9 %, et 54 % des titres qui le composent ont eu un rendement positif.

Douze des quatorze secteurs du TSE 300 ont dépassé l'indice; les leaders sont : transports, 48,6 %; conglomérats, 23,4 %; produits de consommation, 20,3 % et secteur aurifère, 18,3 %. Les grands perdants sont les produits industriels à forte concentration dans les technologies, -49,2 %; les services publics; -22,8 % et les communications et les médias, -7,5 %.

Le graphique de la page 21 illustre le rendement global de chacun des quatorze secteurs du TSE 300 pour 2001.

Rendement de l'indice TSE 300 - 2001



Parmi les principaux facteurs qui ont influé sur le marché canadien en 2001, citons :

- l'effondrement du secteur des technologies, en particulier de Nortel, qui occupe une place prépondérante dans le TSE 300. En fait, 15 % du repli du TSE 300 est attribuable à la dégringolade de 75,3 % de Nortel Networks. Étonnamment, au 31 décembre 2001, le titre représentait encore 5,34 % de l'indice, soit la plus forte proportion pour un titre;
- les interventions énergiques de la Banque du Canada et de la Fed aux États-Unis;
- le grand nombre de fusions et de prises de contrôle, en particulier dans le secteur pétrolier et gazier : Selectron a absorbé C-Mac Industries; Shire Pharm Group, Biochem Pharma; Burlington Resources, Canadian Hunter Exploration; Conoco, Gulf Canada Resources; Devon Energy, Anderson

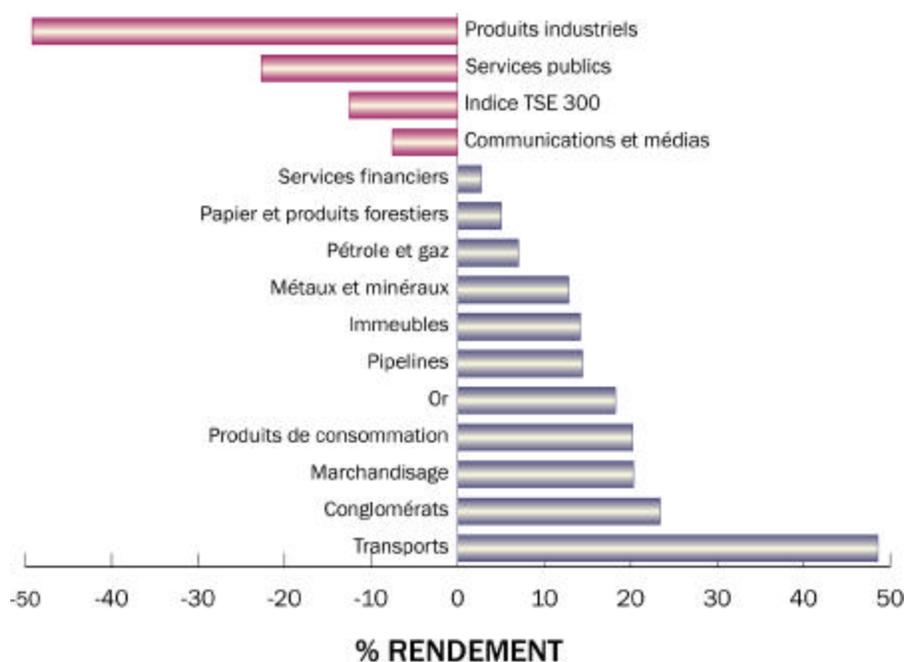
Exploration, sans oublier la fusion de Teck Corp. et de Cominco Ltd., et d'autres encore;

- les incidences des attentats terroristes du onze septembre qui ont nui à l'aérospatiale et aux transports, mais donné un essor aux titres aurifères;
- l'affaiblissement généralisé des économies.

Le portefeuille d'actions canadiennes a dégagé -4,7 %, soit 370 points de plus que l'étalon (-8,4 %). Le rendement sur quatre ans est de 10,1 %, soit 60 points au-dessus de l'étalon (9,5 %). Cette belle tenue tient essentiellement aux excellents résultats du portefeuille en gestion active attribuables aux stratégies et aux facteurs suivants :

- le surdimensionnement des métaux et minéraux, de l'or, du pétrole et du gaz, et des biens de consommation;

Rendements sectoriels du TSE 300 pour 2001



- le sous-dimensionnement des produits industriels (Nortel Networks notamment), des services publics, et des communications et médias, trois secteurs qui ont offert des résultats médiocres;
- les opérations de prise de contrôle sur dix sociétés dont la Caisse détient des titres, l'acquisition ou la tentative d'acquisition de ces titres en ayant fait monter le cours;
- les choix judicieux de titres dans les divers secteurs, qui ont permis de dépasser l'indice dans 9 secteurs sur 14. Grâce à la gestion active, les titres en chute libre qui ont déprimé le marché ont pu être écartés.

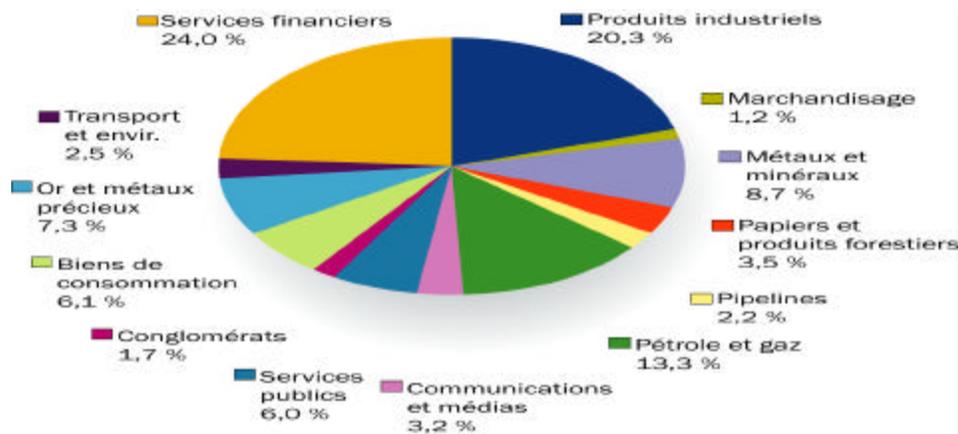
Le secteur canadien de la faible capitalisation a connu tout un essor en 2001 et dépassé pour la première fois en quatre ans les grosses pointures du marché boursier. L'indice de la faible capitalisation a de nouveau profité du surdimensionnement de l'énergie et du fait que Nortel Networks et certains titres du secteur du marchandisage ne sont pas au nombre de ses valeurs.

En 2002, la crainte d'une récession économique mondiale n'apportera pas encore de stabilité au marché canadien. Il faudra avant résoudre les problèmes suivants :

- l'augmentation des mises à pied et du chômage;
- la crise de confiance des consommateurs et ses effets sur les dépenses;
- l'érosion du bénéfice des entreprises;
- les controverses qui secouent le domaine de la comptabilité.

La tenue offerte au quatrième de 2001 prouve que le marché des actions a du ressort. Toutefois, certains secteurs : les banques, le commerce de détail et l'industrie du voyage notamment, risquent de languir. Les industries de base, dont celles des produits forestiers, des mines, du pétrole et du gaz, des fertilisants et des produits pharmaceutiques, demeurent des valeurs sûres. Grâce à un choix judicieux de titres dans le secteur des ressources naturelles et de valeurs sensibles à la conjoncture économique, le portefeuille géré activement à l'interne a tout pour réussir dans un marché à la hausse. Aussi, l'incertitude qui règne maîtresse sur le marché et les nombreux courants contraires qui l'agitent favoriseront les investisseurs sélectifs.

**Composition (en %)
de portefeuille d'actions canadiennes
géré activement à l'interne**

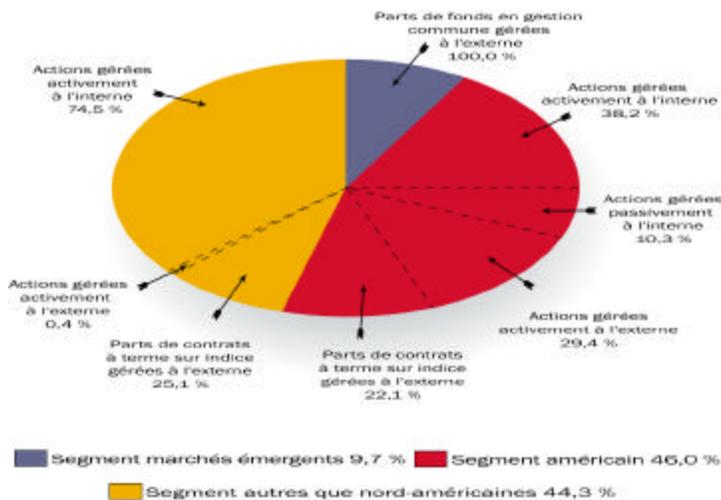


Les actions étrangères

Cette catégorie de valeurs est constituée de trois segments :

- le segment américain, qui comprend un portefeuille géré activement à l'interne, un portefeuille indiciel S&P 500 majoré, géré activement à l'externe, des parts d'un fonds de contrats à terme sur indice en gestion commune, géré à l'externe, ainsi qu'un portefeuille géré passivement à l'interne;
- le segment des actions autres que nord-américaines, qui comprend un portefeuille géré activement à l'interne et des parts d'un fonds de contrats à terme sur indice géré à l'externe;
- le segment des marchés émergents, qui comprend surtout des parts d'un fonds en gestion commune géré à l'externe et un petit portefeuille géré activement à l'interne.

Valeur de marché des actions étrangères
au 31 décembre 2001
(894,2 millions de dollars)



Les actions américaines

L'année 2001 a été pénible pour les marchés d'actions américains, dont tous les grands indices ont eu un rendement négatif, en particulier le NASDAQ. Les coefficients de capitalisation des bénéfices s'étant contractés dans la majorité des secteurs, nombre d'épargnants ont préféré conserver leurs avoirs sur le marché monétaire le temps que le marasme se résorbe. Les événements du onze septembre ont ébranlé la confiance des épargnants, même si ce n'est que temporairement, et l'incertitude subsistait sur les marchés à la fin de l'année.

Trois foyers de préoccupation se sont manifestés en 2001 :

- Le premier est la contraction du secteur des technologies, surtout dans les activités tributaires des dépenses en télécommunications. Après la croissance phénoménale qui a culminé dans les préparatifs à l'an 2000, les entreprises, essouffées, ont décidé de restreindre considérablement leurs dépenses en capital. L'ampleur et la rapidité du ralentissement qui a suivi ont pris de cours le secteur des technologies et peu d'entreprises ont osé se prononcer sur une éventuelle reprise. L'expression " visibilité limitée " est devenue un mot d'ordre pour bon nombre d'épargnants.
- Le second élément a été la décélération de l'économie. Au début de l'année, les économistes prévoient une récession superficielle mineure, qui devait se résorber vers le troisième ou le quatrième trimestre. Ces projections tablaient sur la relance de l'économie par l'abaissement des taux directeurs. La Réserve américaine est bien intervenue onze fois - un record - ramenant les taux de 6,50 % au 1^{er} janvier à 1,75% 31 décembre 2001, mais cela n'a pas suffi. Au contraire, le déclin du secteur manufacturier engendré par la baisse abrupte des dépenses en capital s'est aggravé, déclenchant une vague de mises à pied. Le taux de chômage aux États-Unis, qui atteignait 4,0 % en janvier, avait grimpé à 5,8 % en fin d'année. Le ralentissement a déteint sur les résultats des entreprises, forçant la plupart des analystes à réviser constamment à la baisse leurs projections. À la lumière de ce sombre pronostic, les épargnants ont préféré attendre les signes concrets d'une reprise avant de se remettre à placer.

- Enfin, les événements tragiques du onze septembre ont eu de multiples répercussions sur l'économie et les marchés boursiers. Au départ, la grande crainte a été de voir l'économie anémiée périlcliter en raison du coup porté à la confiance des consommateurs, dernière locomotive de l'économie en 2001, et les dépenses des ménages se tarir. La réaction des marchés boursiers a d'ailleurs été foudroyante : dégagements tout azimut le 17 septembre, jour de leur réouverture. Les consommateurs étaient cependant encore disposés à dépenser, aidés en cela par le marketing intensif des grandes entreprises, dont les trois grands fabricants d'automobiles qui offraient du financement sans intérêt. Les marchés sont donc revenus en force au quatrième trimestre et des titres durement malmenés aux trimestres précédents ont progressé fort énergiquement jusqu'à la fin de l'année.

Le portefeuille géré activement à l'interne s'était tenu à une stratégie passive au deuxième semestre de 2000. Comme la plupart des principaux économistes, le portefeuilliste croyait que les interventions de la Fed suffiraient à relancer la croissance en 2001 et s'est donc remis activement à la tâche au début de l'année en misant principalement sur les entreprises présentant le meilleur potentiel de croissance dans les secteurs technologique, financier et pharmaceutique. Dans ces secteurs, le dégagement était survenu tard en 2000 et les perspectives de rendement en 2001 semblaient solides. C'était toutefois sans compter la durée et la sévérité de la récession dans le secteur manufacturier, néfaste pour les technologies et les services financiers. La stratégie axée sur la croissance économique a cependant commencé à rapporter vers la fin de l'année lorsque les signes annonciateurs de la reprise aux États-Unis se sont manifestés. Le quatrième trimestre a fortement contrasté avec la morosité des trimestres précédents, mais le redressement n'a pas réussi à complètement effacer la contre-performance de certains des secteurs du portefeuille. Le rendement de celui-ci a donc été très inférieur à celui de l'étalon, l'indice S&P 500.

L'optimisme des épargnants au quatrième trimestre 2001 devrait se confirmer avec la reprise des dépenses par les manufacturiers américains. Plusieurs des secteurs les plus durement touchés en 2000 et 2001, dont les technologies, pourraient mener le marché en 2002. Les effets des mesures de stimulation monétaire qui ont déferlé en 2001 devraient se manifester sur les marchés d'actions avec le retour de la confiance des investisseurs, pourvu que les attentats terroristes cessent. Par ailleurs, les taux d'intérêt bas augurent bien pour les titres financiers. Dans le secteur de la santé, la biotechnologie retient l'attention du fait de son potentiel prodigieux à long terme. Dans l'ensemble, le portefeuille maintiendra sa stratégie de gestion active axée sur les entreprises offrant les meilleures perspectives de croissance rapide.

Le portefeuille S&P 500 majoré, géré activement à l'externe, comprend quelque 325 titres; il vise à surpasser légèrement l'indice, à profil de risque comparable. En 2001, il a été fidèle à l'indice pour ce qui est du risque et a réussi à le dépasser légèrement.

Le troisième portefeuille d'actions américaines, constitué de parts d'un fonds de contrats à terme sur l'indice S&P 500 géré à l'externe et d'un portefeuille géré passivement à l'externe, a aussi dépassé l'indice S&P 500 de quelques points.

Le rendement sur un an de l'ensemble des actions américaines est de -11,7 %, soit 530 points de moins que celui de l'indice étalon, le S&P 500, en dollars canadiens. Sur quatre ans, le rendement est de 7,6 %, soit 90 points sous l'étalon (8,5 %). Au 31 décembre 2001, les actions américaines représentaient 11,3 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

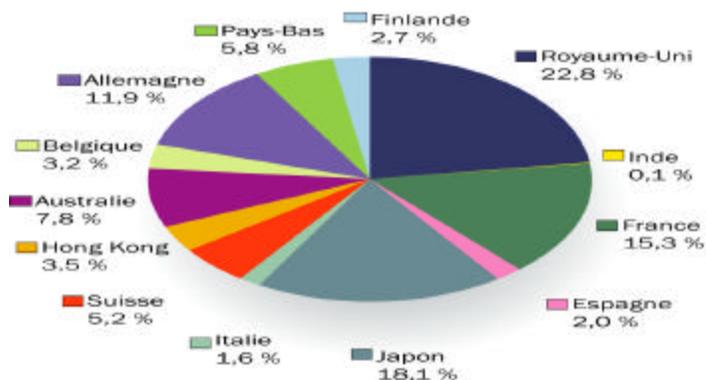
Les actions autres que nord-américaines

Les marchés hors de l'Amérique du Nord ont de nouveau peiné en 2001; les principaux ont même eu des rendements négatifs. Dans le secteur EAEO (Europe, Australie et Extrême-Orient), l'Europe a généralement surclassé l'Asie, bien que la dépréciation de l'euro et du yen pendant une bonne partie de l'année ait découragé les investisseurs internationaux. Le choix des pays s'est avéré très ardu. Divers facteurs de changement, comme le renouveau politique au Japon, ont donné confiance aux épargnants et attiré de nouveaux capitaux, mais la lenteur avec laquelle s'opère la réforme attendue a freiné l'enthousiasme.

La faiblesse du marché américain, le recul de l'euro et le refus de la Banque centrale européenne (BCE) de baisser ses taux au rythme de la Fed ont pesé sur le rendement des actions européennes. Au Canada, la dévaluation du dollar a réussi à faire contrepoids à la faiblesse de l'euro pour les investisseurs. L'ensemble du marché européen a souffert des politiques très restrictives de la BCE, qui, comme elle l'a fait durant la majeure partie de 2000, s'est employée à réduire l'inflation plutôt qu'à stimuler la croissance. La BCE était résolue à appliquer une politique monétaire restrictive pour juguler la hausse des facteurs de production dans nombre de secteurs en Europe, attribuable à la dévaluation de l'euro. Le recul de la devise conjugué aux signes que la récession frapperait l'Europe plus durement et plus longtemps que les États-Unis a terni l'intérêt des titres européens. Grâce à la solidité des habitudes de dépenses outre-manche, l'indice britannique FTSE a pu dépasser le rendement des marchés continentaux. Les épargnants ont estimé que l'économie britannique était liée plus étroitement à celle des États-Unis et que par conséquent, elle allait connaître une relance plus tôt.

En raison des fléchissements abrupts des deux dernières années, les cours avaient atteint des niveaux alarmants dans nombre de pays. Si la reprise aux États-Unis survient vers la fin de 2002, comme prévu, les économies européennes devraient suivre le mouvement. Nombre de sociétés européennes devraient profiter de l'accélération quoique timide de la réforme, facteur qui pourrait stimuler les bénéfices plus tard au cours de l'année. Enfin, les analystes sont nombreux à croire que l'euro a été injustement traité et qu'il pourrait enfin se stabiliser en 2002 et rapporter aux investisseurs internationaux.

Composition du portefeuille d'actions non nord-américaines géré activement à l'interne (%)



La hausse du taux de chômage, passé de 4,9 % en décembre 2000 à 5,6 % en décembre 2001, a révélé aux Japonais l'ampleur des problèmes économiques de leur pays que leur avait dissimulé l'accroissement massif des dépenses publiques des années précédentes. Devant la gravité de la situation, la population s'est donnée en mai un nouveau premier ministre réformiste. Nombre d'épargnants ont alors cru que des changements fondamentaux allaient survenir. Cependant, les projets de réforme du nouveau gouvernement ont été pour la plupart bloqués systématiquement par la vieille garde politique ou repoussés par la crainte des effets d'une véritable réforme économique. Les épargnants ont réagi promptement et le Nikkei a atteint des plateaux records à l'automne 2001.

La réforme s'opère tranquillement. La crise bancaire redoutée pourrait être le catalyseur d'une véritable restructuration du système bancaire. Des sommes colossales paraissant au bilan de banques japonaises pourraient être radiées comme créances irrécouvrables, une étape indispensable à toute réforme structurelle significative de l'économie japonaise. Malheureusement, le rendement de l'indice Nikkei en 2001 (-28,3 % en dollars canadiens) montre que les épargnants ne se mouilleront pas avant que ces changements ne soient apportés.

Tablant sur le fait que les changements politiques entraîneraient la réforme souhaitée, le portefeuille géré à l'interne a surdimensionné les marchés japonais durant une bonne partie de l'année. Or le rendement désastreux du Nikkei a terni le rendement global du portefeuille à court terme. Néanmoins, grâce à des choix judicieux de titres, le portefeuille a dépassé les indices locaux et terminé l'année à peine quelques points derrière l'étalon. Le tableau ci-après donne le rendement des indices de pays choisis ainsi que celui du portefeuille et sa répartition parmi ces divers pays.

	RENDEMENT DE L'INDICE	RENDEMENT DE LA CAISSE	PART (%) DANS LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS EAEO
ROYAUME-UNI	-10,33 %	-11,27 %	22,57 %
FRANCE	-19,43 %	-16,03 %	15,38 %
ALLEMAGNE	-16,11 %	-15,26 %	11,89 %
JAPON	-28,36 %	-25,44 %	18,14 %

Comme la Caisse a aboli l'obligation de couvrir les positions en devises, les portefeuilles de parts de fonds en gestion commune couverts ont été convertis en placements non couverts. Les deux portefeuilles en question, gérés à l'externe, utilisent des produits dérivés pour contracter des positions dans les marchés et les devises du S&P 500 et du MSCI EAEO. Vu la force du dollar américain par rapport au dollar canadien en 2001, le portefeuille de parts de fonds en gestion commune sur l'indice S&P 500 non couvert a procuré des rendements supérieurs à ceux de positions couvertes. Le vacillement de l'euro a toutefois porté préjudice au rendement du portefeuille.

Pour 2001, le rendement sur un an des actions autres que nord-américaines a été de -16,4 %, soit 10 points de base de plus que celui de l'EAEO, en dollars canadiens. Sur quatre ans, le rendement a été de 5,4 %, soit 190 points de plus que celui de l'indice étalon (3,5 %). Au 31 décembre 2001, les actions autres que nord-américaines représentaient 10,9 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les valeurs des marchés émergents

Les marchés émergents sont les marchés d'actions de pays en développement à revenu faible ou moyen et dont le PNB annuel per capita est de moins de 9 000 dollars américains. Le nombre d'habitants de ces pays correspond à 85 % de la population mondiale, mais le total de leurs PIB, à seulement 45 % du PIB mondial. Face à pareil déséquilibre, l'effort d'amélioration du niveau de vie, d'accélération de la croissance économique et de réformes axées sur l'économie de marché devrait être source d'une hausse des bénéfices et d'un renforcement des marchés d'actions. Ces marchés sont certes très volatils, mais aussi très prometteurs. La présence de cette catégorie de valeurs dans l'actif témoigne de la bonne santé financière de la Caisse et de sa capacité de s'exposer à un supplément de risque.

Même si en 2001, les économies des marchés émergents ont faibli, leurs valeurs ont procuré de bons rendements. De nombreux épargnants n'ont pas su reconnaître tôt l'ampleur du ralentissement économique mondial et s'attendaient même à des rebondissements spectaculaires. À l'amorce de la reprise, les marchés émergents ont eu une belle tenue. Pendant plusieurs mois, les investissements ont afflué sur ces marchés en réponse à la méprise des experts qui ont cru trop tôt à la fin du ralentissement économique. Face à la dure réalité et aux prévisions de bénéfices à la baisse, les épargnants sont devenus moins tolérants du risque. Le portefeuille, géré à l'externe, a dégagé un rendement de -2,2 % (en \$CAN) et l'indice MSCI des marchés émergents, de 3,6 %. Au 31 décembre 2001, le portefeuille représentait 2,4 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les placements stratégiques

Les placements stratégiques comprennent deux segments : l'immobilier - immeubles et créances hypothécaires - et les placements privés.

Les immeubles

En 2001, le secteur immobilier, comme les autres secteurs des marchés financiers, était polarisé sur l'économie nord-américaine : la récession menaçait aux États-Unis et on ignorait quelles seraient ses répercussions sur le Canada. Les épargnants devaient se résoudre à vivre dans une économie réactive et oublier l'économie de tendances des quatre ou cinq dernières années. L'ampleur de ce changement de mécanique s'est révélée dans l'inquiétude des épargnants à l'égard des perspectives du secteur technologique et de l'après-onze septembre, qui ont fait éclater la bulle des technologies de l'information et ont introduit le terrorisme international et la géopolitique dans la balance des décisions relatives aux placements immobiliers. Un attentisme circonspect est désormais de rigueur.

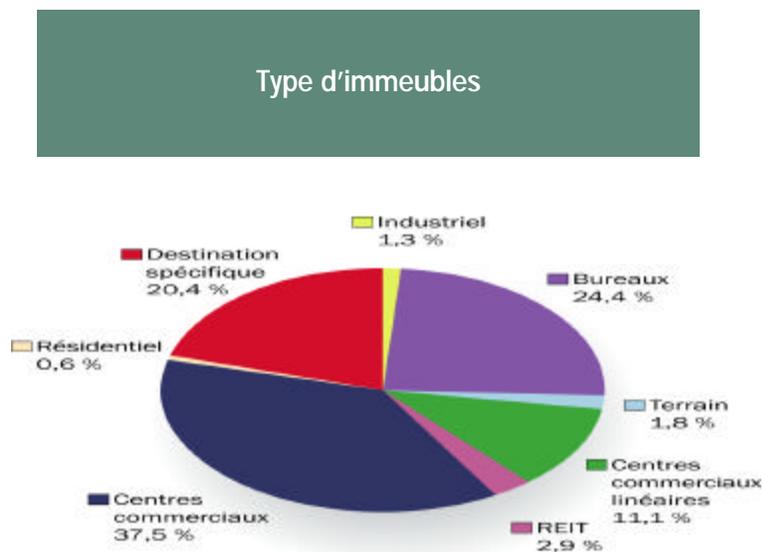
Le portrait à micro échelle du secteur immobilier en 2001 est le suivant :

- Il a profité de la faiblesse des taux d'intérêt qui a assuré un afflux constant de capital-risque dans le secteur.
- L'évolution bénéfique de la conjoncture au cours des 10 dernières années lui a donné de la vigueur.
- Il a privilégié les immeubles à occupation complète et les clauses garantissant la stabilité des produits locatifs.
- Les cessions de placement réalisées résultent du désir des investisseurs de rééquilibrer leurs avoirs ou de rationaliser leurs activités.
- L'activité sur ce marché se décline comme suit : caisse de retraite, 35 %; sociétés d'exploitation et de placement immobilier, 30 %; investisseurs privés, 15 %.

Nonobstant toute tendance affirmée de l'économie à court terme, les perspectives sont les suivantes :

- une offre abondante à absorber;
- une demande appréciable pour des titres de qualité;
- l'intuition que les marchés financiers procureront de l'argent neuf aux sociétés de placement immobilier;
- le maintien des déterminants favorables à l'activité de placement apparus au cours de la décennie.

Le gestionnaire du portefeuille en a placé l'actif intégralement tout au long de 2001 et a continué de le rééquilibrer afin d'éviter la concentration dans le secteur de détail. Le graphique ci-après illustre la composition du patrimoine d'immeubles du portefeuille.



Les créances hypothécaires

Malgré l'abondance de capitaux disponibles, les titres de créances hypothécaires et leur administration étaient concentrés entre les mains de sociétés bien capitalisées uniquement intéressées aux prêts de qualité supérieure. Le rendement de cette catégorie de valeurs en 2001 est illustré ci-après.

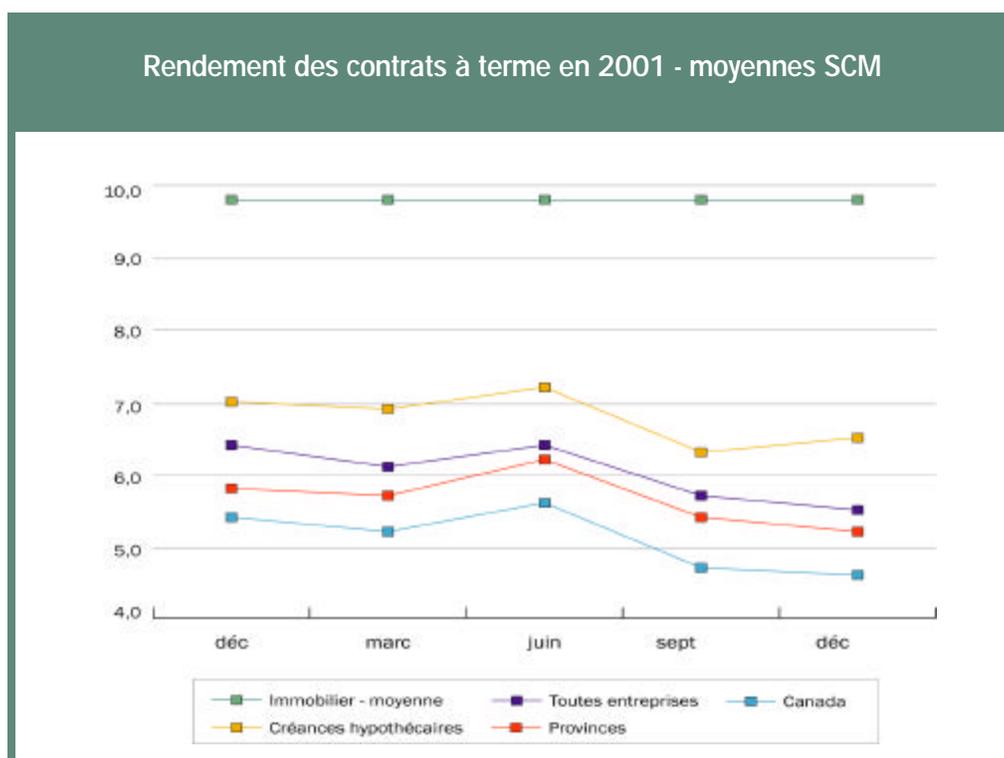
Le portefeuille a été considérablement élargi en 2001 par voie de cessions principalement. Les produits réalisés ont été affectés à des placements dans des immeubles dont le rendement était supérieur aux taux hypothécaires.

Le rendement sur un an du portefeuille immobilier a été de 9,5 %; celui de l'étalon, de 4,5 %. Le rendement sur quatre ans s'établit à 8,8 %, soit 360 points de base au-dessus de l'étalon (5,2 %). Au 31 décembre 2001, le portefeuille immobilier représentait 7,9 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les placements privés

Les placements privés se composent surtout d'actions et de titres de créances non négociés sur des marchés organisés. Leur rendement à long terme est en principe au-dessus de la moyenne et compense le risque accru et la faible négociabilité. Ces placements servent également de têtes de pont dans certains secteurs où la Caisse peut détenir des valeurs inscrites à la cote ou dans d'autres secteurs où aucune société ouverte n'existe. Pour réduire le risque, la Caisse place dans nombre de petites entreprises qui sont à différents stades de développement et dans divers secteurs économiques. L'année écoulée a été particulièrement difficile pour ce portefeuille. L'aversion élevée des épargnants pour le risque a privé nombre de sociétés technologiques du financement bon marché auquel elles étaient habituées. Une fois les cours tombés, les plus solides d'entre elles ont dû investir temps et argent pour se maintenir à flot. Les faillites d'entreprises en démarrage ont aussi été dommageables au portefeuille qui a dégagé -14,9 % en 2001. Le rendement sur quatre ans est de -2,2 %, soit 1670 points de base sous l'étalon (14,5 %). Au 31 décembre 2001, le portefeuille représentait 2,2 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Rendement des contrats à terme en 2001 - moyennes SCM



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

L'actif net disponible pour le service des prestations a diminué de 265,5 millions de dollars et s'établit à 3 653,5 millions au 31 décembre 2001, contre 3 919,0 millions au 31 décembre 2000. Sa valeur comptable a diminué de 27,3 millions et se chiffre à 3 635,1 millions, contre 3 662,4 millions fin 2000.

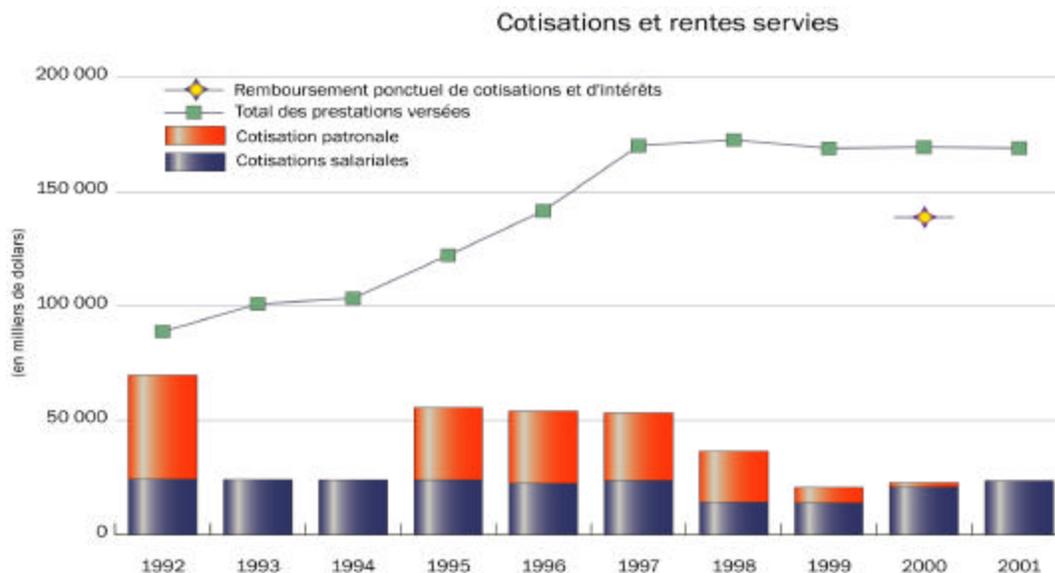
Les produits de placements - dividendes, intérêts, revenus des immeubles diminués des charges de gestion et d'intérêts - se chiffrent à 124,7 millions, soit 6,1 millions de moins qu'en 2000, baisse attribuable surtout à la diminution des intérêts sur l'encaisse, les valeurs à court terme et les obligations.

Les cotisations se chiffrent à 23,6 millions, en hausse de 2,6 millions sur 2000 (21,0 millions).

Le nombre de cotisants est passé de 7 060 au 31 décembre 2000 à 7 246 fin décembre 2001. Les cotisations salariales au régime principal ont augmenté de 3,1 millions, surtout au titre des services passés. Les cotisations à la composante flexible du Régime, instaurée en juillet 1998, se chiffrent à 0,8 million de dollars, contre 1,0 million pour l'exercice précédent.

Les charges de la Caisse se chiffrent à 180,6 millions de dollars, contre 318,4 millions en 2000, soit une baisse de 137,8 millions, répartie comme suit : remboursement de cotisations majorées des intérêts, 136,6 millions; charges administratives, 0,8 million; prestations servies, 0,4 million.

Le tableau ci-après fait une récapitulation comparative sur dix ans de l'évolution des cotisations et des prestations. Comme l'évaluation actuarielle du 31 décembre 1999 a révélé que le Régime avait un excédent de provisionnement de 616,2 millions de dollars, la Société a décidé de prélever la cotisation patronale de 2000 à 2002 sur l'excédent et de réduire les cotisations salariales normales de 17,2 % à compter du 1er janvier 2000. Les chiffres de 1999 reflètent les mesures consécutives à l'évaluation actuarielle du 31 décembre 1996 : diminution de 50 % des cotisations salariales et patronales de 1998 et 1999 financée par l'utilisation d'une partie de l'excédent de 234 millions de dollars à l'époque. Les chiffres de 1993 et de 1994 montrent les effets du congé de cotisations patronales dont a bénéficié la Société par suite de la constatation d'un excédent de 161,0 millions de dollars lors de l'évaluation actuarielle de 1991. Diverses bonifications avaient alors été apportées aux prestations offertes par le Régime.



Prestations

Le Régime a versé 168,8 millions de dollars de prestations, soit 0,4 million de moins qu'en 2000 (169,2 millions). Les rentes en cours de service ont augmenté de 5,8 millions, en raison surtout de l'indexation des rentes sur le coût de la vie, de 2,55 %, au 1^{er} janvier 2000 et de l'ajout de 48 nouvelles pensions. Conformément aux dispositions du Régime, l'indexation est calculée suivant une moyenne, et non d'après le glissement annuel du taux d'inflation. Les transferts de cotisations et les remboursements ont diminué de 5,7 millions, en raison de l'augmentation du nombre de cessations de services due au programme d'incitation à la retraite volontaire en 2000 et à un rajustement d'effectif.

Charges administratives de gestion

Conformément à l'Acte fiduciaire, la Caisse acquitte la totalité des charges liées à sa gestion et à l'administration des prestations.

Les charges administratives de gestion s'élèvent à 8,5 millions de dollars, en baisse de 0,8 million sur 2000. Cette baisse est due principalement au fait que les honoraires professionnels liés à l'administration des prestations ont diminué de 0,6 million.

Le total des charges de gestion de la Caisse, exprimé sous forme de ratio, y compris les charges du Conseil de fiducie, est de 18,0 ¢ par tranche de 100 \$ de l'actif moyen géré. D'après une enquête menée en 2000, le ratio étalon des charges de gestion de régimes canadiens comparables par leur taille et leur composition au Régime de retraite de Radio-Canada est de 34,0 ¢. Les charges de la Caisse de retraite sont d'environ 5,9 millions de dollars au-dessous du coût étalon. Si on ajoute les charges d'administration du Régime, le ratio s'établit à 22,1 ¢. Ces ratios comptent toujours parmi les plus faibles de l'industrie.

Le budget d'exploitation approuvé pour 2002 est sensiblement le même qu'en 2001; cependant, comme il est indiqué à la note 12 afférente aux états financiers, le montant des dépenses par catégorie peut varier. Conformément à ce qu'annonçait le rapport annuel précédent, un examen de la structure des portefeuilles a été effectué pour déterminer si la diversification des risques et des styles de gestion correspondait bien aux objectifs de placement de la Caisse. De nouveaux mandats de gestion devraient être décernés en 2002 pour mener à terme le plan découlant de cet examen. S'appuyant sur les conclusions d'une étude de la gestion des risques achevée en 2001, la direction a en outre revu la politique de rémunération des professionnels de la Caisse afin de réduire les risques liés à la planification de la relève et à la rétention du personnel, principaux enjeux relevés par l'étude.

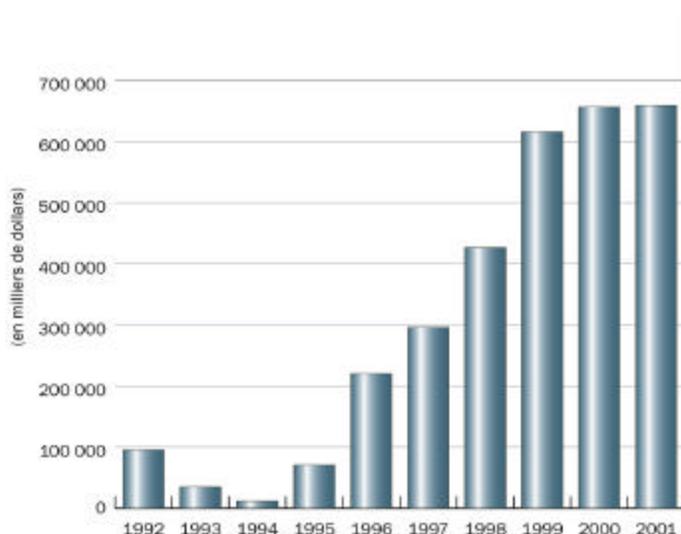
Droits à retraite

La Caisse gère l'actif de façon à en tirer un rendement suffisant pour couvrir les engagements du Régime sans qu'il faille majorer les taux de cotisation. Des rendements élevés aident aussi à faire progresser l'excédent actuariel.

L'actuaire du Régime effectue au moins tous les trois ans une évaluation actuarielle en bonne et due forme, la dernière remontant au 31 décembre 1999. Il calcule le montant des droits à retraite constitués et la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations. Lorsque l'actif net est supérieur au montant des droits à retraite, il en résulte un excédent de provisionnement. Lorsqu'il est inférieur, il en résulte une insuffisance de provisionnement. Le résultat de l'évaluation permet de calculer les taux de cotisation qui permettront au Régime d'honorer ses engagements futurs. Lorsque les états financiers de la Caisse sont établis à la fin de chaque exercice, l'actuaire se fonde sur les résultats de cette évaluation ou, pour les années où il n'en effectue pas, sur une extrapolation des résultats de sa dernière évaluation, d'après la méthode de répartition des prestations au prorata des services et d'après les hypothèses les plus probables retenues par la direction sur l'évolution de la conjoncture économique. Les résultats de ces évaluations sont pris en compte dans les états financiers.

Au 31 décembre 2001, les droits à retraite constitués se chiffrent à 2 973,8 millions de dollars, en hausse de 95,5 millions sur l'exercice précédent (2 878,3 millions). La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est de 3 633,5 millions, contre 3 535,3 millions, soit une hausse de 98,2 millions. Il en résulte une augmentation de 2,7 millions de l'excédent.

Excédent de capitalisation au 31 décembre



ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

Le Conseil de fiducie est chargé de l'administration du Régime, entre autres du service des prestations aux participants qui sont à la retraite ou qui ont quitté la Société ainsi qu'aux bénéficiaires survivants des participants actifs ou retraités décédés. Il délègue l'exécution pratique de cette fonction et des tâches connexes au Service de l'administration des prestations (SAP).

Les normes d'exécution de l'administration des prestations prévoient les méthodes et pratiques nécessaires pour exercer de façon rapide et efficace cette importante responsabilité ainsi que diverses autres fonctions, dont :

- les calculs liés à la reconnaissance des services passés;
- les transferts de droits à retraite en vertu d'ententes de réciprocité;
- la coordination du partage des droits à retraite en cas de dissolution de mariage;
- la collecte et la vérification des déclarations des retraités actifs ou de leurs mandataires;
- la détermination des rentes du conjoint et des enfants;
- le calcul des rajustements de prestations par suite d'indexation, de revalorisation ponctuelle, de rajustement salarial rétroactif, de saisie-arrêt, etc.

Au début de 2001, le Conseil de fiducie a confié à des consultants la réalisation d'un sondage anonyme auprès des retraités et des conjoints de participants décédés ainsi que des représentants des ressources humaines locales de Radio-Canada qui traitent avec le SAP quotidiennement. Le questionnaire transmis par la poste en mai visait à évaluer la satisfaction à l'égard des prestations du Service.

Le taux de réponse des retraités et des conjoints survivants a été très élevé, près de 50 %, et les commentaires positifs étaient près de dix fois plus nombreux que les critiques. Les réponses ont cependant révélé qu'il y avait de la confusion quant à la nature des prestations offertes par le SAP et à l'identité des interlocuteurs à contacter pour diverses questions - SAP, Ressources humaines locales ou Association des retraités. Un plan sera donc mis sur pied en 2002 pour définir les rôles et responsabilités du SAP vis-à-vis de sa clientèle.

Le 1^{er} juillet 1998, le Régime de retraite a été doté d'une composante flexible donnant aux employés la faculté d'améliorer, par voie de cotisations déductibles du revenu, les dispositions du Régime sur le calcul de leurs prestations. Le PenFlex, comme on l'appelle couramment, n'entraîne pas de charges pour le Régime.

L'une des principales modifications apportées au Régime en 2000 concerne le remboursement de 17,2 % des cotisations passées - majorées des intérêts - des salariés et des retraités. Le Service s'est concentré sur cette tâche durant le second semestre de 2000 et au premier trimestre de 2001. Les frais de consultation supplémentaires, les frais d'expédition et les charges connexes se sont élevés à 0,3 million de dollars en 2001.

On trouvera au tableau ci-après le nombre de remboursements de cotisations et de transferts de droits pour l'exercice ainsi que le nombre de rentes servies.

Le nombre de cotisants a augmenté de 186; il est passé de 7 060 au 31 décembre 2000 à 7 246 au 31 décembre 2001.

Le nombre de rentes en cours de service a augmenté légèrement et leur ventilation a quelque peu changé, comme le montre le tableau ci-après. En 1999, les rentes d'enfants ont été consignées à part; auparavant, celles des enfants mineurs étaient rattachées à celles des conjoints survivants, quel que soit le nombre d'enfants bénéficiaires de ces rentes. En cinq ans, de 1997 à 2001, le nombre total de rentes en cours de service est passé de 7 343 à 7 745, soit une hausse de 5,5 %.

Le tableau de la page 33 illustre l'évolution du nombre de retraités au cours des dix dernières années.

Exercice terminé le 31 décembre	2001	2000	1999	1998	1997
Nombre de bénéficiaires (ayants droit compris) de remboursements de cotisations et de transferts de droits	366	285	215	354	474
Nombre de personnes dont les droits ont été transférés à d'autres régimes (ententes de réciprocité)	10	13	5	9	5
Nombre de transferts de droits à l'ex-conjoint (participants actifs)	9	9	8	11	2
RENTES EN COURS DE SERVICE :					
Rentes normales (prises de retraite à 65 ans ou plus)	691	718	734	768	813
Rentes anticipées (prises de retraite avant l'âge de 65 ans)	5 614	5 580	5 433	5 476	5 311
Rentes d'invalidité	24	28	29	33	34
Rentes servies aux conjoints de participants (actifs ou retraités) décédés	1 309	1 265	1 218	1 171	1 117
Rentes servies aux ex-conjoints par suite du partage des droits à retraite	42	38	33	24	21
Rentes servies aux enfants de participants (actifs ou retraités) décédés	65	68	60	38	47
Nombre total de rentes en cours de service	7 745	7 697	7 507	7 510	7 343

PROBLÈMES ET PERSPECTIVES

Le 2 octobre 2001, dans la foulée des résolutions prises par le Conseil de sécurité des Nations Unies, le gouvernement du Canada a adopté un nouveau règlement visant à geler les avoirs des personnes et des organisations soupçonnées d'activités terroristes.

Le règlement comporte une liste de terroristes et d'organisations terroristes et précise que nul n'est autorisé au Canada à verser ou à transférer des fonds à une personne ou une organisation figurant sur la liste de présumés terroristes. Par conséquent, a) aucun régime de retraite n'est autorisé à verser des prestations à une personne inscrite sur la liste; b) aucune institution financière ni aucun gestionnaire de placement ne peut placer ou effectuer des opérations portant sur les biens d'une personne figurant sur cette liste.

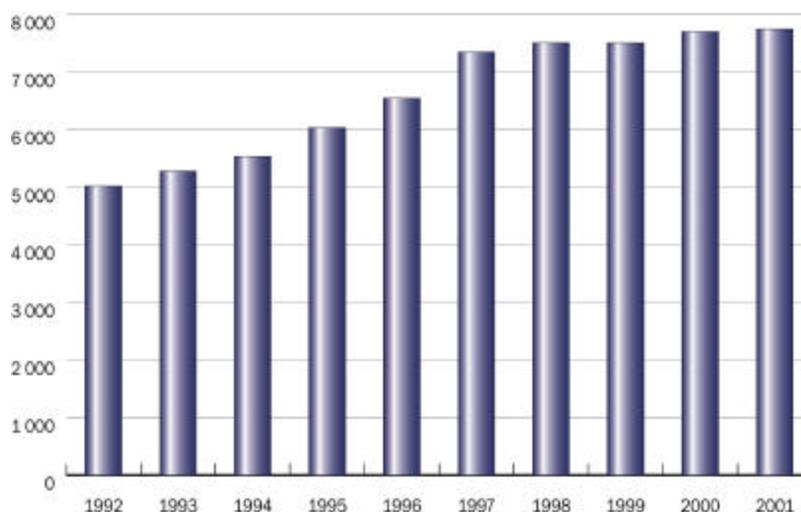
La direction du Régime s'est assurée que tous les particuliers et toutes les sociétés agissant pour le compte du Régime connaissent les interdictions et les obligations de rendre compte découlant du règlement.

Elle assure d'ailleurs une surveillance continue à partir des informations communiquées par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) pour garantir la protection des intérêts et de la réputation de la Caisse.

Comme il a été mentionné dans le rapport de l'an dernier, le secteur des valeurs mobilières du Canada et des États-Unis prévoit ramener le délai de compensation et de règlement des titres de trois jours (T+3) à un jour (T+1). Cette mesure devrait augmenter la sécurité et l'efficacité des marchés financiers. Elle concernera les gestionnaires de portefeuille, les courtiers, les Bourses, les banques dépositaires, les tiers vendeurs et toutes les parties dont la gestion de portefeuille de la Caisse est tributaire. Par suite des événements du onze septembre, la mise en place de cette importante réforme prévue pour 2004 a été reportée à 2005, de manière à laisser aux intéressés le temps de traiter les questions prioritaires. La Caisse a donc entrepris un projet pour satisfaire à ce changement et continuera à travailler en concertation étroite avec ses fournisseurs de services, de façon à faciliter les échanges d'information et la coordination du travail dans le délai prévu.

L'exercice écoulé est le dernier d'une série de trois où la cotisation patronale était prélevée sur l'excédent établi par l'évaluation actuarielle de 1999. Cette mesure et la baisse des taux d'intérêt ont augmenté le risque de liquidité de la Caisse, mais celle-ci gère le risque de façon à s'assurer qu'elle pourra honorer toutes les obligations du Régime et toutes les prestations échues.

Nombre de retraités - période de 10 ans



RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVE À LA PRODUCTION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers et tous les renseignements figurant dans le présent rapport annuel ont été préparés par la direction, qui a également la responsabilité de l'intégrité et de la fidélité de l'information qui y est présentée, y compris les chiffres fondés sur les meilleures estimations découlant de l'expérience et du jugement de la direction. Ces états ont été préparés avec soin, en fonction de l'importance relative et selon des conventions conformes aux principes comptables généralement reconnus au Canada.

La direction du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada tient des livres et documents comptables, ainsi que des systèmes de contrôle et d'information à des fins financières et de gestion qui sont conçus pour la production de renseignements financiers stables et exacts au moment opportun. Des mécanismes de contrôle interne permettent d'assurer, avec un certain degré de certitude, que les opérations sont autorisées, que les biens sont protégés et que les activités sont conformes aux lois et règlements applicables. Ces mécanismes de contrôle comprennent notamment un code déontologique ainsi qu'un organigramme établissant clairement les obligations et les responsabilités de chacun.

Le Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada doit s'assurer que la direction remplit ses obligations et il a également la responsabilité générale d'approuver les données financières figurant dans le rapport annuel. Le Conseil rencontre la direction et le vérificateur externe de la Caisse pour examiner la portée des vérifications, revoir ensemble les conclusions et s'assurer mutuellement que chacun a rempli les obligations qui lui sont conférées. En outre, le cabinet d'actuaire-conseils William M. Mercer Limitée procède à une évaluation actuarielle en règle des engagements au titre du service des prestations au moins tous les trois ans, conformément aux exigences de la Loi sur les normes des prestations de pension.

Le cabinet Deloitte & Touche s.r.l., que le Conseil a nommé comme vérificateur externe du Régime de retraite, a effectué une vérification indépendante des états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues au Canada, et a procédé aux analyses et autres examens qu'il a jugé nécessaires pour pouvoir exprimer une opinion et rendre compte de sa vérification au Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada. Les vérificateurs externes disposent d'un accès illimité au Conseil pour discuter de la teneur de leur vérification et de leurs conclusions quant à l'intégrité de l'information présentée dans les rapports financiers du Régime de retraite et à l'efficacité des mécanismes de contrôle interne.



S. Cotsman
L'administrateur délégué/PDG
Régime de retraite de Radio-Canada



Don Grant
Le trésorier

Le 8 février 2002

OPINION DE L'ACTUAIRE

Le conseil des fiduciaires du régime de retraite de Radio-Canada (le " Conseil ") a mandaté William M. Mercer Limitée pour évaluer le passif actuariel du régime de retraite de Radio-Canada (le " régime "), selon l'approche de continuité, et calculer la valeur de l'actif du régime au 31 décembre 2001, en vue de la préparation des états financiers du régime. Nous avons, notamment, examiné les résultats récents du régime à l'égard des placements de l'actif de la caisse et nous avons présenté nos constatations au conseil.

L'évaluation du passif du régime est fondée sur une extrapolation des résultats de l'évaluation actuarielle du 31 décembre 1999 et tient compte des éléments suivants :

- les données sur la participation au 31 décembre 1999, fournies par Radio-Canada;
- les renseignements fournis par Radio-Canada au sujet des cessations d'emploi et des départs à la retraite, incluant les données relatives aux participants qui ont pris leur retraite en 2000 en vertu du programme d'incitation à la retraite volontaire;
- les méthodes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés pour la préparation des états financiers des régimes de retraite; et
- les hypothèses (par exemple, le taux d'inflation prévu et le rendement prévu des placements de la caisse de retraite) qui, selon le Conseil, sont les plus probables.

Bien que les hypothèses actuarielles servant à l'estimation du passif apparaissant aux états financiers du régime sont les plus probables selon le Conseil et que nous sommes d'avis que ces hypothèses sont raisonnables, les prochains résultats s'écarteront inévitablement, peut-être même de manière substantielle, des hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les prochaines évaluations; il se répercutera en outre sur la situation financière du régime et les cotisations nécessaires à sa capitalisation à ce moment-là.

Nous avons vérifié la vraisemblance et la cohérence des données et nous sommes d'avis que ces dernières sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. Nous sommes d'avis également que les méthodes utilisées pour l'évaluation et les hypothèses sont, dans l'ensemble, appropriées aux fins de l'évaluation. Nous avons exprimé nos opinions et effectué notre évaluation conformément à la pratique actuarielle reconnue.



Sylvain Poirier
Fellow de l'Institut canadien des actuaires

William M. Mercer Limitée
Ottawa, Ontario

Le 8 février 2002

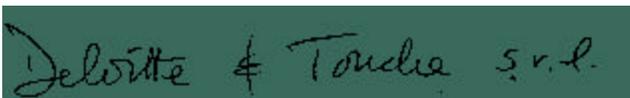
RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada

Nous avons vérifié l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations, des droits à retraite constitués et de l'excédent de capitalisation du Régime de retraite de Radio-Canada au 31 décembre 2001 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des droits à retraite constitués et de l'évolution de l'excédent de capitalisation de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Conseil de fiducie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues au Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des informations probantes à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation de l'actif net disponible pour le service des prestations et les droits à retraite constitués et l'excédent de capitalisation du Régime de retraite de Radio-Canada au 31 décembre 2001 ainsi que l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, des droits à retraite constitués et de l'excédent de capitalisation pour l'exercice terminé à cette date, selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.



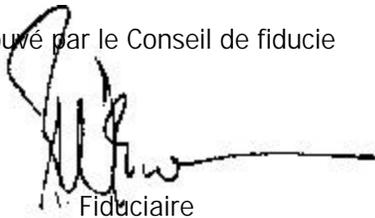
Deloitte & Touche s.r.l.
Comptables agréés

Ottawa, Ontario
Le 8 février 2002

RÉGIME DE RETRAITE DE RADIO-CANADA
ÉTAT DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS,
DES DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS ET DE L'EXCÉDENT DE CAPITALISATION
AU 31 DÉCEMBRE

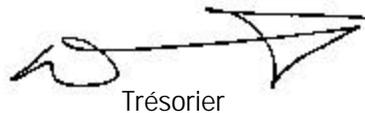
	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
ACTIF		
Placements (note 3)	3 642 305 \$	4 053 243 \$
Produits de placements à recevoir	19 750	23 686
Débiteurs (note 5)	5 027	6 510
Cotisations des employés à recevoir	2 285	150
Placements PenFlex (note 7)	3 486	2 898
	<u>3 672 853</u>	<u>4 086 487</u>
PASSIF		
Créditeurs (note 8)	<u>19 375</u>	<u>167 450</u>
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
	3 653 478	3 919 037
Régularisation de la valeur actuarielle de l'actif (note 9)	<u>(20,017)</u>	<u>(383 747)</u>
VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
	3 633 461	3 535 290
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS (note 9)	<u>2 973 835</u>	<u>2 878 326</u>
EXCÉDENT DE CAPITALISATION (note 11)	<u>659 626 \$</u>	<u>656 964 \$</u>

Approuvé par le Conseil de fiducie

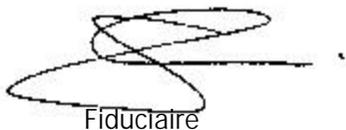


Fiduciaire

Approuvé par la direction



Trésorier



Fiduciaire

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

RÉGIME DE RETRAITE DE RADIO-CANADA

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	<u>3 919 037 \$</u>	<u>3 905 000 \$</u>
AUGMENTATION DE L'ACTIF		
Produits de placements (note 3)	124 736	130 854
Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements et des devises (note 3)	-	180 538
Cotisations (note 6)	23 606	21 050
AUGMENTATION TOTALE DE L'ACTIF	<u>148 342</u>	<u>332 442</u>
DIMINUTION DE L'ACTIF		
Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements et des devises (note 3)	233 316	-
Prestations (note 10)	168 824	169 251
Remboursement de cotisations, intérêts compris (note 11)	3 217	139 823
Charges administratives (note 12)	8 544	9 331
DIMINUTION TOTALE DE L'ACTIF	<u>413 901</u>	<u>318 405</u>
(DIMINUTION) AUGMENTATION DE L'ACTIF NET	<u>(265 559)</u>	<u>14 037</u>
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>3 653 478 \$</u>	<u>3 919 037 \$</u>

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

RÉGIME DE RETRAITE DE RADIO-CANADA
ÉVOLUTION DES DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS
EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	2 878 326 \$	2 821 170 \$
AUGMENTATION DES DROITS À RETRAITE		
Intérêts sur les droits à retraite	197 735	200 550
Droits à retraite acquis	65 774	61 570
PenFlex (note 7)	824	1 048
	<u>264 333</u>	<u>263 168</u>
DIMINUTION DES DROITS À RETRAITE		
Prestations (note 10)	168 824	169 251
Gain actuariel (note 9)	-	36 761
	<u>168 824</u>	<u>206 012</u>
AUGMENTATION NETTE DES DROITS À RETRAITE	<u>95 509</u>	<u>57 156</u>
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>2 973 835 \$</u>	<u>2 878 326 \$</u>

ÉVOLUTION DE L'EXCÉDENT DE CAPITALISATION
EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	656 964 \$	616 159 \$
(Diminution) Augmentation de l'actif net disponible pour le service de prestations	(265 559)	14 037
Variation de la régularisation de la valeur actuarielle de l'actif	363 730	83 924
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	98 171	97 961
Augmentation nette des droits à retraite	95 509	57 156
EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>659 626 \$</u>	<u>656 964 \$</u>

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

RÉGIME DE RETRAITE DE RADIO-CANADA

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2001

1. Le Régime de retraite

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

a) Généralités

La Société Radio-Canada (la Société) a constitué son régime de retraite (le Régime) le 1^{er} septembre 1961, conformément à la Loi sur la radiodiffusion. Il s'agit essentiellement d'un régime contributif, à prestations déterminées, couvrant presque tous les employés permanents de la Société. Le Régime est assujéti aux dispositions de la Loi sur les normes de prestation de pension et à son règlement d'application. Le numéro d'enregistrement du Régime auprès du Surintendant des institutions financières est le 55144.

b) Prestations

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

c) Capitalisation

Le Régime est capitalisé en fonction des évaluations actuarielles, faites au moins tous les trois ans. La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 1999, et le certificat de coût a été déposé auprès des Autorités réglementaires le 30 juin 2000. Les employés doivent contribuer au Régime selon un pourcentage de leur salaire ouvrant droit à retraite, soit 4,2 % des gains jusqu'à concurrence du maximum admissible dans les régimes de pension de l'État (38 300 \$ en 2001) et 5,5 % des gains excédant ce maximum. Radio-Canada fournit la différence au besoin, en fonction de l'évaluation actuarielle.

d) Statut fiscal

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

2. Principales conventions comptables

a) Présentation

Les états financiers sont dressés selon le principe de la continuité de l'exploitation. Ils présentent la situation financière du Régime indépendamment de celle du promoteur ou des participants. Les états financiers ont pour objet d'aider les participants et les autres personnes intéressées à étudier la situation financière du Régime à la fin de l'exercice ainsi que le résultat de son activité. Toutefois, ils ne reflètent pas ses besoins de financement ni la garantie des droits à retraite d'un participant en particulier.

b) Consolidation

Les états financiers comprennent les comptes du Régime de retraite de Radio-Canada, ceux de ses filiales en propriété exclusive qui détiennent les participations du Régime dans certains placements immobiliers ou d'autre nature, ainsi que ceux d'une coentreprise. L'intérêt du Régime dans la coentreprise est établi par la méthode de consolidation proportionnelle.

c) Placements

Les placements sont inscrits à la date de l'opération et comptabilisés à la juste valeur (voir note 3). La juste valeur s'entend du prix dont conviendraient des parties compétentes n'ayant aucun lien de dépendance, agissant en toute liberté et en pleine connaissance de cause. Le coût équivaut au coût d'acquisition moins toute dévaluation calculée pour tenir compte des fléchissements autres que temporaires de la juste valeur.

d) Produits à recevoir

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

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

La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements est l'écart entre la juste valeur et le coût des placements au début et à la fin de l'exercice, corrigé des plus-values et moins-values réalisées au cours de l'exercice.

f) Droits à retraite

Les droits à retraite prévus aux sections portant sur les prestations déterminées du Régime reposent sur l'évaluation actuarielle d'un cabinet d'actuaire-conseils indépendant. Le montant des engagements indiqué est une extrapolation des résultats de la dernière évaluation actuarielle, laquelle extrapolation a été effectuée d'après la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et d'après les hypothèses les plus probables de la direction sur la conjoncture économique à venir (note 9). Les droits correspondant à la composante flexible du Régime sont comptabilisés à la juste valeur des placements auxquels sont affectées les cotisations.

g) Cotisations

Les cotisations pour services courants sont rattachées à l'exercice au cours duquel les charges salariales correspondantes sont engagées. Les cotisations pour services passés sont rattachées à l'exercice durant lequel elles sont perçues. Les cotisations versées en espèces à la composante flexible du Régime sont rattachées à l'exercice durant lequel elles sont perçues, et celles versées par prélèvement sur le salaire sont rattachées à l'exercice durant lequel les prélèvements sont effectués.

h) Conversion des éléments exprimés en monnaie étrangère et contrats de change à terme

Les éléments d'actif et de passif monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en cours à la fin de l'exercice. Les produits et charges sont convertis au taux de change en cours au moment de l'opération. Les contrats de change à terme sont comptabilisés à leur juste valeur à la date du rapport. Les gains ou pertes qui résultent de la conversion des éléments en monnaie étrangère et des contrats de change à terme entrent dans la variation pour l'exercice de la juste valeur des placements.

i) Incertitude de mesure

La préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada exige que la direction fasse des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actif et de passif déclarés à la date des états financiers, ainsi que sur les produits et charges déclarés pour la période de référence. Les résultats réels pourraient différer des estimations.

3. Placements

- a) Les tableaux fournis ci-après montrent la juste valeur et le coût des placements à la fin de l'exercice, ainsi que la fluctuation, au cours de l'année, de la juste valeur des placements et autres gains. Les immeubles sont inscrits nets de la part proportionnelle de la dette afférente de la Caisse, qui s'élevait à 39 millions de dollars à la fin de 2001 (88 millions en 2000). Les revenus de placements incluent les intérêts et les dividendes cumulés au cours de l'année de même que les gains tirés des biens immeubles, nets de frais d'exploitation et d'intérêts.

PLACEMENTS DE 2001

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements	Produits de placements
(en milliers de dollars)				
Valeurs à revenu fixe				
Encaisse et valeurs à court terme	229 185 \$	229 541 \$	(73) \$	9 218 \$
Obligations - canadiennes	977 572	959 353	14 057	59 926
- internationales	140 711	125 000	8 220	0
	<u>1 347 468</u>	<u>1 313 894</u>	<u>22 204</u>	<u>69 144</u>
Actions				
Canadiennes	1 033 444	1 007 399	(71 523)	16 450
Américaines	411 053	418 475	(60 660)	3 534
Autres que nord-américaines	396 765	401 894	(92 133)	4 201
Marchés émergents	86 356	115 570	(4 737)	1 509
	<u>1 927 618</u>	<u>1 943 338</u>	<u>(229 053)</u>	<u>25 694</u>
Placements stratégiques				
Placements immobiliers (note 4)	286 709	298 539	(7 614)	29 861
Placements privés	80 510	68 198	(19 084)	37
	<u>367 219</u>	<u>366 737</u>	<u>(26 698)</u>	<u>29 898</u>
TOTAL	<u>3 642 305 \$</u>	<u>3 623 969 \$</u>	<u>(233 547) \$</u>	<u>124 736 \$</u>

PLACEMENTS DE 2000

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements	Produits de placements
(en milliers de dollars)				
Valeurs à revenu fixe				
Encaisse et valeurs à court terme	351 775 \$	351 702 \$	(250) \$	14 164 \$
Obligations - canadiennes	939 156	931 793	24 476	64 203
- internationales	132 491	125 000	7 491	605
	<u>1 423 422</u>	<u>1 408 495</u>	<u>31 717</u>	<u>78 972</u>
Actions				
Canadiennes	1 186 545	985 567	274 719	14 609
Américaines	445 398	455 060	(32 143)	3 038
Autres que nord-américaines	482 612	424 868	(59 824)	3 642
Marchés émergents	86 556	110 051	(37 104)	66
	<u>2 201 111</u>	<u>1 975 546</u>	<u>145 648</u>	<u>21 355</u>
Placements stratégiques				
Placements immobiliers (note 4)	340 734	348 292	(2 985)	26 930
Placements privés	87 976	64 316	9 427	3 597
	<u>428 710</u>	<u>412 608</u>	<u>6 442</u>	<u>30 527</u>
TOTAL	<u>4 053 243 \$</u>	<u>3 796 649 \$</u>	<u>183 807 \$</u>	<u>130 854 \$</u>

b) Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements et des devises :

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
(en milliers de dollars)		
(Plus-values) moins-values latentes au début de l'exercice	(256 594) \$	(516 444) \$
Plus-values (moins-values) nettes réalisées durant l'exercice	4 711	443 657
Plus-values (moins-values) latentes à la fin de l'exercice	<u>18 336</u>	<u>256 594</u>
Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements	<u>(233 547)</u>	<u>183 807</u>
Gain (perte) net(te) réalisée durant l'exercice	587	(637)
Gain (perte) de change non réalisé(e) à la fin de l'exercice	<u>(356)</u>	<u>(2 632)</u>
	<u>231</u>	<u>(3 269)</u>
Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements et des devises	<u>(233 316) \$</u>	<u>180 538 \$</u>

c) Détermination de la juste valeur :

i) Encaisse et valeurs à court terme

L'encaisse et les valeurs à court terme (dépôts bancaires, bons du Trésor, acceptations de banque et billets de trésorerie) sont inscrits au coût, qui est proche de la juste valeur.

ii) Actions, obligations et placements privés

Les actions et les obligations, dont la plupart sont cotées en Bourse, sont comptabilisées à leur cours en Bourse ou à un autre cours publié.

Les placements privés, composés principalement de valeurs non cotées (actions et obligations non garanties), sont évalués à des prix fondés sur les meilleures estimations établies par la direction selon une des méthodes suivantes : prix courant de valeurs semblables, valeur actualisée nette, valeur d'expertise.

iii) Placements immobiliers

Cette catégorie englobe les créances hypothécaires et les immeubles.

a) Les créances hypothécaires sont garanties par des biens immobiliers; il s'agit surtout de prêts de un à cinq ans, octroyés aux taux courants, aux particuliers ou aux entreprises, normalement amortis sur dix à vingt-cinq ans. Les créances sont évaluées aux taux courants du marché hypothécaire; elles comprennent les intérêts courus.

b) Les immeubles en construction sont évalués soit au coût, soit à la valeur de réalisation estimative, selon le montant le plus bas. Les autres immeubles sont inscrits à la juste valeur, établie par estimation, et font l'objet d'une évaluation indépendante au moins une fois tous les trois ans.

d) Risque lié aux placements

Le rendement du Régime est lié à divers risques que l'on gère au moyen d'outils et de techniques appropriés. Voici un aperçu de quelques-uns de ces risques :

i) Risque de taux d'intérêt

Il s'agit du risque de conséquences défavorables des variations de taux d'intérêt sur la trésorerie, la situation financière et les produits du Régime. Le risque provient de l'écart, dans le temps et dans leur montant, des flux de trésorerie intéressant l'actif et le passif du Régime.

La valeur des placements est sensible aux variations à court terme des taux d'intérêt nominaux et des marchés d'actions, au Canada comme à l'étranger. Le passif du Régime est sensible au taux de rendement à long terme hypothétique des placements et aux hypothèses à court terme relatives aux taux d'inflation et d'indexation des salaires.

Le principal risque est l'éventualité que le rendement réel à long terme diminue, auquel cas il faudra augmenter les taux de cotisation pour que le Régime puisse satisfaire à ses engagements de retraite. Au 31 décembre 2001, une baisse de 1 % du taux de rendement réel à long terme augmenterait ces engagements d'environ 14 %.

Il est à noter que les fluctuations à court terme du taux de rendement réel n'influent pas de façon notable sur le passif du Régime.

Le passif du Régime est sensible aux variations des taux d'inflation et d'indexation des salaires. Toute variation de ces paramètres ainsi que des taux d'intérêt aura un effet différent sur la valeur de l'actif et sur celle du passif du Régime, ce qui peut compromettre leur concordance. Compte tenu de la nature des prestations, il est impossible de supprimer totalement ces risques, mais on peut les gérer grâce aux politiques de financement et de placements du Régime.

Pour 2001, *l'Énoncé des politiques et des objectifs de placement du Régime* prévoit un actif à long terme composé à 31 % de valeurs à revenu fixe, 58 % d'actions et 11 % de placements stratégiques, catégorie qui englobe les placements immobiliers et les placements privés. La composition de l'actif visé repose sur les résultats des examens périodiques des engagements du Régime.

ii) Risque de crédit

a) C'est le risque qu'une des parties à un instrument financier manque à ses obligations et fasse subir une perte financière à l'autre partie. L'Énoncé des politiques et des objectifs de placement du Régime, qui est revu chaque année, spécifie les placements admis, en conformité avec l'Acte fiduciaire, ainsi que les lignes directrices et les restrictions concernant chaque catégorie de placement admis, de manière à réduire le risque de crédit.

Le risque de crédit maximal du Régime correspond à la juste valeur des placements inscrite dans l'État de l'actif net disponible pour le service des prestations, des droits à retraite et de l'excédent de capitalisation.

b) Il y a concentration du risque de crédit lorsqu'une proportion importante du portefeuille est constituée de placements dans des valeurs semblables ou sensibles aux mêmes facteurs économiques, politiques ou autres. La direction ne croit pas que les concentrations indiquées ci-après soient exceptionnelles par rapport à celles d'autres régimes de retraite.

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(% de la catégorie)	
OBLIGATIONS		
Gouvernement du Canada	36,6	56,9
Provinces	17,2	16,6
Entreprises	34,5	26,5
Passif	11,7	-
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(% de la catégorie)	
ACTIONS CANADIENNES		
Métaux et minéraux	6,5	3,2
Or et métaux précieux	5,6	4,1
Pétrole et gaz	10,5	9,7
Papier et produits forestiers	2,9	2,0
Produits de consommation	5,3	4,3
Produits industriels	16,1	19,8
Immobilier	0,3	0,3
Transport et services environnementaux	2,1	2,2
Soins de santé	0,0	0,2
Pipelines	1,5	1,0
Services publics	4,4	5,2
Communications et médias	2,5	3,2
Marchandisage	1,3	1,1
Services financiers	18,1	18,2
Conglomérats	1,2	4,3
Parts indicielles	21,7	21,2
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

iii) Risque de change et risque de pays

Le Régime investit dans des actions et des titres à court terme étrangers, lesquels sont sensibles aux variations des taux de change et à la conjoncture économique et politique des divers pays. En outre, il accroît sa participation aux marchés étrangers en souscrivant des parts de contrats à terme normalisés sur indice non couvertes et considérées comme des valeurs canadiennes bien que leur rendement repose sur la tenue des marchés étrangers.

Le Régime peut à l'occasion effectuer des opérations de couverture de ses positions, en se fondant sur les déterminants économiques fondamentaux.

Au 31 décembre 2001, le Régime était partie à 33 contrats à terme sur devises négociés de gré à gré, dont le nominal de référence négatif net se chiffrait à 2,5 millions de dollars et qui dégagait une perte nette latente de 1,1 million, laquelle est inscrite dans la juste valeur du portefeuille. Au 31 décembre 2000, le Régime était partie à 34 contrats de ce type, dont le nominal de référence négatif se chiffrait à 3,9 millions et qui dégagait un gain net latent de 2 millions, lequel est inscrit dans la juste valeur du portefeuille.

Au 31 décembre, la composante étrangère du portefeuille s'établit comme suit :

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
POSITIONS NON COUVERTES		
Encaisse et valeurs à court terme	38 569 \$	3 523 \$
Actions et obligations internationales		
États-Unis	354 672	171 335
Japon	68 306	80 761
Royaume-Uni	77 924	78 027
Union monétaire		
- France	71 268	77 184
- Allemagne	80 649	86 993
- Pays-Bas	19 472	28 507
- Finlande	8 221	16 982
- Portugal	2 100	-
- Italie	4 947	3 379
Suisse	22 077	25 074
Australie	23 662	11 902
Belgique	9 603	11 359
Hong Kong	-	9 275
Espagne	6 130	4 518
Danemark	-	4 266
Autres pays	86 356	88 027
Parts de contrats à terme sur indice		
- États-Unis	90 613	-
Parts de contrats à terme sur indice		
- Hors Amérique du Nord	102 410	-
Total des positions non couvertes	<u>1 066 979</u>	<u>701 112</u>
POSITIONS COUVERTES		
Parts de contrats à terme sur indice		
- États-Unis	-	316 876
Parts de contrats à terme sur indice		
- Hors Amérique du Nord	-	131 823
Contrat à terme sur devises négociés de gré à gré		
Japon	17 293	17 253
Euro	(5 230)	(12 020)
États-Unis	(6 824)	(10 064)
Royaume-Uni	-	978
Suède	(6 381)	-
Total des positions couvertes	<u>(1 142)</u>	<u>444 846</u>
Total de la composante étrangère	<u>1 065 837 \$</u>	<u>1 145 958 \$</u>

4. Coentreprise immobilière

Le 1^{er} avril 2000, le Régime et Edgefund Equities Inc. ont fusionné une partie de leurs placements immobiliers respectifs pour constituer, dans des proportions de 30 % et 70 %, une coentreprise, Pyxis Real Estate Equities. L'apport immobilier du Régime se chiffre au total à 84 millions de dollars, dont 60 000 \$ lui ont été versés sous forme d'actions ordinaires de Pyxis et le reste sous la forme d'un billet à ordre garanti par la juste valeur de tous les biens immobiliers.

Ci-après la ventilation de la part du Régime dans les comptes de Pyxis avant consolidation.

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
<hr/>		
Actif		
Encaisse et valeurs à court terme	3 004	3 464
Débiteurs	3 091	3 638
Immobilier	29 856	30 230
<hr/>		
Passif		
Créditeurs	1 230	5 140
Billets à ordre	30 899	31 706
<hr/>		
Bénéfice		
Produits des placements	3 665	423
Charges administratives	339	256
Revenu net	3 326	167
<hr/>		

5. Débiteurs

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Immobilier	4 662 \$	5 863 \$
Placements	326	525
Autres	39	122
	<u>5 027 \$</u>	<u>6 510 \$</u>

6. Cotisations

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Cotisations patronales	- \$	302 \$
Cotisations salariales		
- services courants	16 508	15 389
- services passés	6 274	4 311
- PenFlex (note 7)	824	1 048
	<u>23 606 \$</u>	<u>21 050 \$</u>

7. La composante flexible (PenFlex)

Une modification apportée au Régime avec effet au 1^{er} janvier 1998 instaurait une composante flexible (le « PenFlex »), en vertu de laquelle les participants peuvent augmenter leurs cotisations jusqu'aux limites prévues par la Loi de l'impôt sur le revenu. Ils ont le choix de divers fonds en gestion commune gérés par des portefeuillistes externes. Les cotisations majorées de leurs produits de placements sont affectés à des compléments de prestations, aux taux du marché, lors de la retraite, du décès ou de la cessation de services, selon le cas.

Les engagements du Régime au titre du PenFlex correspondent aux cotisations supplémentaires des participants, majorées des produits de placements, augmentées ou diminuées des plus-values ou moins-values. Cette portion du Régime est entièrement financée par les participants.

Ci-après les principales données pour l'exercice terminé le 31 décembre.

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Placements, au début de l'exercice	2 898 \$	2 071 \$
Augmentations :		
Cotisations	816	868
Intérêts	8	8
Plus-values	-	172
	<u>824</u>	<u>1 048</u>
Diminutions :		
Remboursements	226	221
Dépréciation du capital	10	-
	<u>236</u>	<u>221</u>
Placements, à la fin de l'exercice	<u>3 486 \$</u>	<u>2 898 \$</u>

8. Crédoiteurs

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Placements	1 775 \$	621 \$
Prestations	14 898	158 761
Autres	2 702	8 068
	<u>19 375 \$</u>	<u>167 450 \$</u>

9. Droits à retraite constitués

- (a) La Loi sur les normes de prestation de pension exige une évaluation actuarielle au moins triennale. L'évaluation la plus récente a été effectuée au 31 décembre 1999 par le cabinet d'actuaire-conseils William M. Mercer Limitée. Les sommes déclarées dans les présents états financiers reposent sur cette évaluation. Ci-après les hypothèses actuarielles retenues pour déterminer les engagements de retraite constitués; elles sont fonction des hypothèses les plus probables du Conseil concernant les tendances économiques.

	Hypothèses à long terme	
	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Taux de rendement de l'actif	6,75%	6,75%
Taux d'indexation des salaires*	4,00%	4,00%
Taux d'inflation	3,00%	3,00%

* Ne comprend pas l'augmentation au mérite et les promotions

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

En 2001, il n'y a eu aucun écart favorable (36,8 millions de dollars en 2000 provenant des différences entre les prévisions et la situation réelle pour ce qui est des départs à la retraite et des cessations d'emploi).

- b) La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations a été établie d'après les tendances à long terme du marché qui correspondent aux hypothèses retenues pour l'évaluation des droits à retraite. L'évaluation repose sur la méthode de la moyenne mobile des valeurs de marché sur quatre ans; la valeur de base est celle du marché, mais avec une moyenne des fluctuations sur quatre ans. L'État de l'évolution de l'excédent de capitalisation tient compte de la variation d'une année à l'autre de la régularisation de la valeur actuarielle de l'actif.

10. Prestations

Ci-après la ventilation des sommes versées au titre des droits à retraite, pour l'exercice se terminant le 31 décembre :

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Prestations	162 843 \$	157 074 \$
Remboursements et intérêts y afférents	169	635
Transferts nets de cotisations et intérêts y afférents	5 576	11 321
PenFlex	236	221
	<u>168 824 \$</u>	<u>169 251 \$</u>

11. Excédent de capitalisation

Une évaluation actuarielle effectuée au 31 décembre 1999 a permis d'établir l'existence d'un excédent de capitalisation de 616,2 millions de dollars.

Radio-Canada a fait savoir que cet excédent couvrira ses cotisations en 2000, 2001 et 2002. Radio-Canada a par ailleurs réservé une portion de l'excédent pour une utilisation ultérieure au 31 décembre 2002, date de la prochaine évaluation actuarielle. Cette portion était de 89 millions de dollars au 31 décembre 1999.

Une modification a été apportée au Régime le 1er janvier 2000, prévoyant le remboursement de 17,2 % des cotisations salariales accumulées, majorées des intérêts, totalisant une somme de 143 millions; 139,8 millions ont été remboursés en 2000 et 3,2 millions, en 2001. La modification stipule également que les futures cotisations des membres soient réduites du même pourcentage. La valeur actuelle de la réduction de ces cotisations est estimée à 129 millions au 31 décembre 2001.

12. Charges administratives

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(en milliers de dollars)	
Administration de la Caisse		
Gestion interne des placements		
Charges salariales et sociales	1 825 \$	1 592 \$
Honoraires professionnels	367	932
Informatique	861	825
Frais de banque et droits de garde	622	652
Loyers de bureaux	191	194
Autres	150	126
Total Gestion interne	<u>4 016</u>	<u>4 321</u>
Gestion externe des placements		
Honoraires de gestion	1 564	1 787
Gestion des placements immobiliers	425	572
Total Gestion externe	<u>1 989</u>	<u>2 359</u>
	<u>6 005</u>	<u>6 680</u>
Administration du service des prestations		
Charges salariales et sociales	936	931
Initiative particulière -		
Remboursement de cotisations (note 11)	291	377
Honoraires professionnels	275	237
Loyers de bureaux	29	29
Autres	304	327
	<u>1 835</u>	<u>1 901</u>
Charges du Conseil de fiducie		
Honoraires professionnels	149	175
Autres	47	55
	<u>196</u>	<u>230</u>
TPS	<u>508</u>	<u>520</u>
Total des charges administratives	<u>8 544 \$</u>	<u>9 331 \$</u>

13. Engagements et éventualités

La Caisse peut être tenue de financer les découverts de trésorerie et d'honorer les obligations de ses partenaires (dont des caisses de retraite) dans certains placements immobiliers. En outre, elle peut devoir financer certains placements immobiliers en cas de défaut de financement par d'autres sources.

14. Données comparatives

Certains chiffres de 2000 cités à des fins de comparaison ont fait l'objet d'un reclassement, compte tenu de la présentation adoptée pour l'exercice 2001.

INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

Placements de plus de 15 millions de dollars au 31 décembre 2001

OBLIGATIONS - CANADIENNES

ÉMETTEUR	COUPON	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Bond Fund Units			114,26
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/09/2005	79,43
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/06/2011	69,10
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/09/2006	52,35
Prov. de Québec	6,250 %	01/12/2010	43,14
Gouvernement du Canada	10,250 %	15/03/2014	32,63
Prov. de l'Ontario	4,875 %	02/06/2002	30,86
Export Development Corp.	5,750 %	01/06/2011	30,31
Gouvernement du Canada	8,000 %	01/06/2023	29,17
Golden Credit Card Trust	5,700 %	15/08/2006	25,83
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/06/2029	21,88
Canada Housing & Trust	5,527 %	15/06/2016	20,67
Banque Royale du Canada	7,100 %	25/01/2015	20,02
Gouvernement du Canada	7,250 %	01/06/2007	18,93

OBLIGATIONS - INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	COUPON	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Baring Global Bond Fund			140,71

IMMOBILIER

ÉMETTEUR	PARTICIPATION (%)	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Pyxis Real Estate	100,00%	106,04
Centeur Prop. Ltd.	100,00%	19,27
Pensionfund Realty CN Tower	12,23%	17,83

ACTIONS CANADIENNES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Equity Fund	207,12
Banque Royale du Canada	38,87
Nortel Networks Corp.	32,18
Banque Toronto Dominion	28,76
Banque de Nouvelle-Écosse	26,93
BCE Inc.	25,21
Biovail Corporation	24,63
Banque Canadienne Impériale de Commerce	21,94
Manulife Financial Corp.	20,80
Alcan Inc.	20,34
Banque de Montréal	19,75
Placer Dome Inc.	19,14
Bombardier Inc. cat. B	18,97
Inco Limited	18,93
Sun Life Financial	18,67
Talisman Energy Inc.	18,15
Petro Canada	17,69
Suncor Inc.	17,03
TransCanada Pipelines Ltd.	15,90
Barrick Gold Corp.	15,46
Open Text Corp.	15,17
Potash Corporation	15,16

PLACEMENTS SPÉCIAUX ET PRIVÉS

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Skypoint Telecom Fund	20,48
1028484 Ontario Inc. cat. A	16,31

ACTIONS AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald U.S. Enhanced Fund	90,61
S&P 500 Certificats représentatifs d'actions étrangères	42,41

ACTIONS AUTRES QUE NORD-AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald International Fund	102,41
Schroder Emerging Market Fund	75,59

CONSEIL DE FIDUCIE

Johanne Charbonneau (nomination le 5 novembre 2001)
Vice-présidente et chef de la direction financière, Radio-Canada

Célestin Hubert
Membre du Comité consultatif des avantages sociaux

Clarence LeBreton
Administrateur de Radio-Canada

Pierre Racicot
Représentant de l'Association nationale
des retraité(e)s de Radio-Canada

George C.B. Smith
Premier vice-président,
Ressources humaines et organisation, Radio-Canada

Jonathan Soper
Membre du Comité consultatif des avantages sociaux

Thomas Wilson
Président du Conseil de fiducie
Administrateur de Radio-Canada

Freeman Keats (nomination le 1^{er} juin 2001) (mandat terminé le 4 nov. 2001)
Directeur administratif, Finances, Radio-Canada

Louise Tremblay (mandat terminé le 31 mai 2001)
Première vice-présidente Ressources, Radio-Canada

DIRECTION

Stephen Cotsman
Administrateur délégué/président-directeur
général

ADMINISTRATION DE LA CAISSE

Debra Alves
Gestionnaire du portefeuille des
placements stratégiques

Timothy D. Cairns
Gestionnaire du portefeuille des
obligations intérieures

Donald G. Campbell
Gestionnaire du portefeuille immobilier

Don Grant
Trésorier

Janice Holzschere
Gestionnaire du portefeuille des
actions étrangères

William Law
Gestionnaire du portefeuille des
actions canadiennes

ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

Lise Gratton
Chef, Administration des prestations
aux retraités

Jeanne Meredith
Secrétaire, Conseil de fiducie

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

Veuillez adresser vos commentaires au :

CONSEIL DE FIDUCIE DE LA CAISSE DE RETRAITE DE RADIO-CANADA
99, RUE METCALFE, BUREAU 1204
OTTAWA (ONTARIO)
K1P 6L7

Téléphone : (613) 724-5562 ou 1-888-604-9258
Télécopieur : (613) 724-5489

Courrier électronique : pensionc@cbc.ca
Site Internet : <http://www.cbc.ca/aboutcbc/pension>