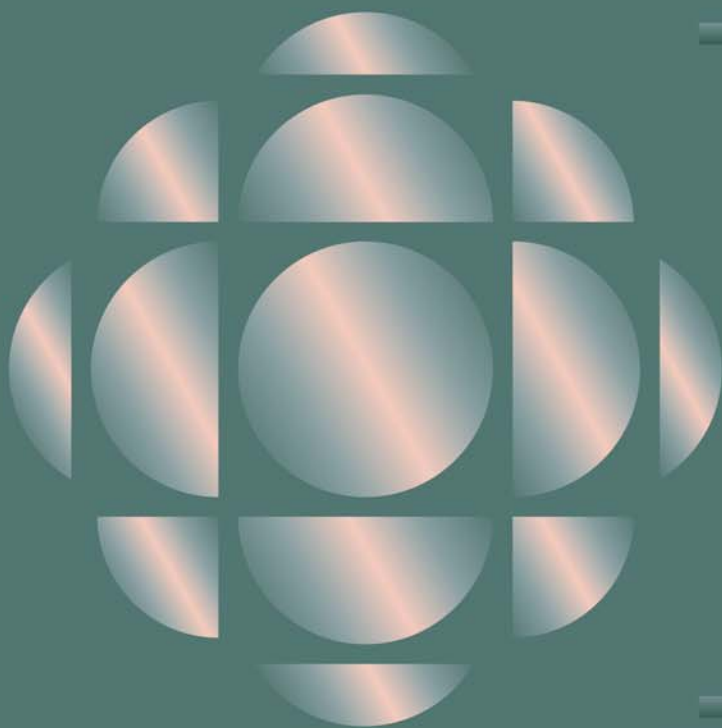


# Régime de retraite de Radio-Canada

Rapport annuel 2002



# TABLE DES MATIÈRES

	Page
PROFIL	1
APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE	2
RAPPORT DES FIDUCIAIRES	3
RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL	4
GOUVERNEMENT DU RÉGIME DE RETRAITE	5
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	8
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	27
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	46
Placements de plus de 15 millions de dollars	
CONSEIL DE FIDUCIE	48
DIRECTION	48

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<sup>er</sup> 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 procédures de placement*.

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 : 55 % d'actions, 34 % de valeurs à revenu fixe et 11 % de placements stratégiques (immobilier, créances hypothécaires, valeurs émises sans appel public à l'épargne).

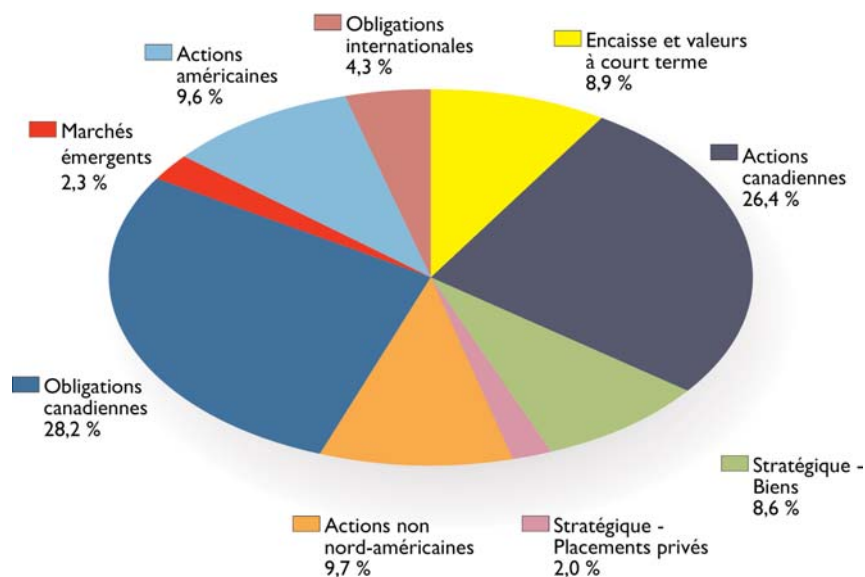
## APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE

L'actif net disponible pour le service des prestations a diminué de 346,1 millions de dollars (9,5 %), passant de 3 653,5 millions au 31 décembre 2001 à 3 307,4 millions au 31 décembre 2002. La baisse tient principalement à la diminution de 333,4 millions de la juste valeur des placements sous l'effet du repli des marchés financiers mondiaux

L'excédent de capitalisation, 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 régressé de 416,8 millions de dollars pour s'établir à 242,8 millions à la fin 2002, contre 659,6 millions en 2001.

Pour les douze mois terminés le 31 décembre 2002, le rendement annuel s'établit à -5,50 % contre -5,53 % pour le rendement étalon; sur quatre ans, il est de 3,90 %, en regard de 3,16 % pour l'étalon. Pour la période de dix ans terminée à cette date, le rendement annuel composé de la Caisse, pondéré dans le temps, est de 8,5 %. L'indice des prix à la consommation a augmenté durant cette période au taux annuel composé de 1,8 %.

### Composition de l'actif à la juste valeur au 31 décembre 2002



# RAPPORT DES FIDUCIAIRES

## SANTÉ FINANCIÈRE DU RÉGIME

Les marchés financiers mondiaux n'ont pas eu de répit en 2002. La menace de guerre en Iraq, le terrorisme et les problèmes de gouvernance de certains émetteurs ont provoqué l'installation d'un malaise grandissant et ont très certainement contribué à la plongée des principaux marchés mondiaux. À cet égard, la Caisse de retraite de Radio-Canada n'a pas été épargnée. Par mesure de prudence, les fiduciaires ont mis en place un processus pour surveiller les répercussions que la débâcle des marchés avait sur la position financière du Régime. Dans la seconde moitié de l'année, l'actuaire du Régime a ainsi procédé à un suivi mensuel de l'excédent de la Caisse. Grâce à une gérance rigoureuse et à une stratégie défensive, la Caisse a réussi à égaler le rendement étalon et même à dépasser le rendement sur quatre ans de plus de 0,7 %, réalisant ainsi l'objectif du directeur.

En vue de l'évaluation actuarielle triennale du Régime au 31 décembre 2002, les fiduciaires ont minutieusement étudié les hypothèses et les méthodes qui sous-tendent ce processus crucial. Comme il se doit, l'actuaire du Régime a procédé à deux évaluations pour quantifier l'excédent ou le déficit, dont l'une selon le principe de poursuite des activités qui sert à établir les états financiers. Selon cette évaluation, l'excédent du Régime se chiffre à 242,8 millions de dollars, contre 659,6 millions à la fin de 2001. La baisse est attribuable au repli des marchés, dont les conséquences néfastes ont toutefois été atténuées par la politique d'amortissement de l'excédent actuariel sur dix ans qu'applique le promoteur du Régime. L'autre évaluation, qui est prescrite par la *Loi sur les normes de prestation de pension* et exigée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), vise à établir la solvabilité du Régime dans l'hypothèse de sa liquidation. Selon cette évaluation, le Régime a un excédent de 156,1 millions de dollars, en baisse sur les 784,4 millions constatés à la fin de 2001. Selon les règles du BSFI, le promoteur doit établir le montant des cotisations au Régime en fonction de l'évaluation la plus faible de l'excédent.

Les surplus qu'affichaient nombre de régimes de retraite ont fondu et fait place dans bien des cas à un déficit augmentant les besoins de capitalisation. L'excédent actuel du Régime de retraite de Radio-Canada procure une marge de manœuvre et une certaine sécurité au Régime comme tel, à ses bénéficiaires et à son promoteur.

## COMPOSITION DE L'ACTIF

Par suite des corrections subies par les marchés après le 11 septembre 2001, le Conseil de fiducie a devancé au début de 2002 le vaste examen de l'actif et du passif qui devait en principe avoir lieu plus tard au cours de l'année. Cet examen a servi à établir la composition de l'actif à long terme la plus judicieuse pour satisfaire les obligations du Régime à la lumière des difficultés éprouvées sur les marchés financiers. Diverses modifications ont été recommandées afin de réduire le niveau de risque auquel est exposée la Caisse et de préserver sa santé financière.

## PRINCIPES DE GOUVERNANCE

Les fiduciaires et la direction de la Caisse de retraite de Radio-Canada ont la responsabilité fiduciaire d'administrer la Caisse de retraite et d'en placer l'actif avec soin, diligence et compétence. Dans cette optique, le Conseil de fiducie a adopté en 2002 un ensemble de règles et de principes régissant l'exercice par procuration des droits de vote rattachés aux actions détenues par la Caisse

Les fiduciaires ont également approuvé au cours de l'année écoulée un projet de modification de l'Acte fiduciaire abolissant la responsabilité pour le Conseil de fiducie de formuler des recommandations au promoteur du Régime au moment de l'évaluation actuarielle triennale. Cette modification a permis de résoudre l'ambiguïté à ce chapitre, compte tenu que la capitalisation du Régime incombe au promoteur et que ce dernier détient seul le droit de le modifier.

Conformément aux pratiques de bonne gouvernance auxquelles souscrit le Conseil de fiducie, les fiduciaires ont participé à des séances de formation continue portant sur une diversité de sujets allant du vote par procuration à la préservation de l'excédent. Les fiduciaires ont en outre procédé à l'autoévaluation annuelle de leur rôle fiduciaire collectif. Selon les résultats, ils jugent que le Conseil remplit bien son rôle.

## DÉPART D'UN FIDUCIAIRE

Le Conseil de fiducie souhaite témoigner son appréciation à M. Thomas Wilson pour le travail qu'il a accompli au cours de ses six années au sein du Conseil de fiducie, dont cinq comme président.

Au nom du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada,

Clarence LeBreton

# RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

La débâcle des marchés boursiers s'est poursuivie en 2002. Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a régressé de 12,5 %, tandis qu'aux États-Unis, l'indice S&P 500 reculait de 22,9 %; dans le reste des pays développés, l'indice EAEO a cédé 16,7 %. En revanche, le marché obligataire canadien a progressé de 8,7 %.

Plusieurs facteurs ont contribué à la mauvaise tenue des marchés boursiers : le ralentissement de plusieurs grandes économies mondiales, la crise de confiance des investisseurs déclenchée par les malversations des dirigeants de sociétés comme Enron, Worldcom et autres, et les redressements en réaction à l'escalade des cours depuis la fin des années 90.

Rien d'étonnant à ce compte à ce que la Caisse ait enregistré un rendement de -5,50 % pour l'exercice, à égalité pratiquement avec le rendement étalon de -5,53 %. L'actif net est passé de 3 653,5 millions de dollars à 3 307,4 millions, et l'excédent, de 659,6 millions à 242,8 millions de dollars.

Tout n'est pas noir cependant. À 3,90 %, le rendement moyen de la Caisse sur quatre ans (la période de comparaison la plus utilisée dans le secteur des placements) se compare très favorablement au rendement étalon de 3,16 %, le dépassant même de 74 points de base. C'est là le meilleur résultat obtenu par la Caisse depuis qu'on a commencé à dresser des comparaisons.

L'existence d'un excédent est également rassurante. En effet, la quasi-totalité des régimes de retraite canadiens sont désormais déficitaires et pourraient être forcés de hausser leurs cotisations. Or, grâce à sa gestion rigoureuse et à la prudence dont a fait preuve la Société en amortissant les surplus dégagés sur dix ans, le Régime de retraite de Radio-Canada est en bien meilleure posture. La politique d'amortissement, adoptée par la Société en 1997 par suite d'une recommandation du Conseil de fiducie, a permis d'atténuer les effets de la volatilité des marchés sur le Régime.

## FAITS SAILLANTS

- Dans la foulée de l'examen de l'actif et du passif effectué au cours du premier semestre de 2002, la Caisse a mis en œuvre une série de mesures visant notamment à réduire sa position dans les actions étrangères et elle s'apprête à en prendre d'autres en 2003.
- Plusieurs remaniements de portefeuilles ont été effectués; un nouveau mandat a été donné pour la gestion à l'externe des actions non nord-américaines et la gestion du portefeuille de faible capitalisation a été confiée à un nouveau gestionnaire externe.
- Les fiduciaires ont assisté à une séance de formation sur l'évaluation actuarielle, qui a débuté à l'automne 2002, et en ont examiné les hypothèses clés.
- Depuis que la Société a indiqué qu'elle cesserait d'assurer l'administration du Régime de retraite, un processus a été engagé pour explorer d'autres modes de prestation des services. Celui-ci se poursuivra en 2003.

Dans l'ensemble, malgré les rendements à court terme peu reluisants, le Régime de retraite de Radio-Canada demeure en assez bonne santé financière.

En terminant, je voudrais remercier le personnel pour la persévérance dont il a fait preuve durant la conjoncture difficile et pour son appui à la mise en œuvre de mesures devant permettre au Régime de surmonter les difficultés auxquelles il doit faire face.

L'administrateur délégué et président-directeur général,

Stephen Cotsman

# GOUVERNANCE DE LA CAISSE DE RETRAITE

## APERÇU

La gouvernance 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 définissent 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 gouvernance 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 la capitalisation 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 procédures de placement qui définit les principes de placement et les placements admis compte tenu des besoins du Régime et des objectifs de la Caisse.

Fidèle à ses principes de saine gouvernance, 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 a évolué au fil des ans, repose essentiellement sur les recommandations sur la gouvernance 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.

Les principes énoncés ci-dessous sont essentiels à la bonne gouvernance 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.
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.
4. Le rendement en ce qui a trait à l'administration des pensions, au niveau de capitalisation et aux placements, doit être mesuré en regard d'objectifs prédéfinis et les résultats doivent être communiqués aux intervenants appropriés.
5. L'administrateur du régime doit être compétent et avoir les connaissances nécessaires.
6. La gouvernance doit faire l'objet d'une auto-évaluation dans le cadre de laquelle le processus de gouvernance 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.

Un tableau des responsabilités du Régime de retraite de Radio-Canada, 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.

Avec le concours de consultants externes, les fiduciaires ont procédé en 2002 à une auto-évaluation très minutieuse de leurs activités. Les fiduciaires jugent que, dans l'ensemble, le Conseil a bien rempli son rôle l'an dernier; ils ont tout de même relevé des aspects pouvant être resserrés et pris des mesures en conséquence.

## 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 du Régime et revoit avec eux leurs constatations. Le rapport du vérificateur est remis à la Société avec les états financiers, dans les quatre-vingt-dix 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. La Société est responsable en dernier ressort des décisions concernant l'emploi des excédents ou le financement des déficits, et de la fixation des taux de cotisation.

## EFFICACITÉ DU CONSEIL DE FIDUCIE

Pour s'acquitter de 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 du risque 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 gouvernance. Ce programme comprend des séances de formation sur les responsabilités juridiques, les concepts et les pratiques de gouvernance, 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 prévoit une journée complète de réunion ainsi que des périodes réservées au cours des réunions ordinaires. Les sujets abordés sont variés et d'actualité pour permettre aux fiduciaires d'acquérir les connaissances nécessaires pour s'acquitter adéquatement de leurs obligations.

Le Conseil de fiducie a un mandat établissant clairement 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 impose des normes de conduite professionnelle 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 de particuliers, 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 2002, le Conseil de fiducie s'est réuni six fois. En vertu de son règlement, il doit tenir au moins 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 œuvre le programme de placement, 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 procédures 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 la capitalisation 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 (sur 10 ans par exemple) 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 découle directement des 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 en temps opportun aux besoins des prestataires.

La direction a confirmé au Conseil de fiducie que le Régime a été administré conformément aux politiques applicables et à la réglementation en 2002.

## 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 gouvernance et l'analyse par la direction, deux éléments charnières des pratiques 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, des communiqués à l'adresse des retraités et de leurs survivants, ainsi que divers avis, communiqués sur les bordereaux de virement direct.

Les participants, actifs ou retraités, sont invités à nous faire parvenir leurs commentaires par la poste, par télécopieur ou par courrier électronique. Nos coordonnées figurent à la dernière page du rapport.

## AUTO-ÉVALUATION DE LA FONCTION DE GOUVERNANCE

L'auto-évaluation permet d'améliorer les pratiques en matière de gouvernance d'un régime de retraite, ce qui se traduit par des placements plus productifs, par un emploi plus judicieux du temps du personnel et par la certitude pour les membres du régime que ce dernier est en mesure d'assurer le service des prestations actuelles et futures.

Les objectifs et le rendement de l'administrateur délégué et président-directeur général du Régime font également l'objet d'une évaluation annuelle. Avec le concours de consultants externes, les fiduciaires évaluent également la gouvernance de la Caisse et effectuent une auto-évaluation de leur rôle fiduciaire.

## 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 produire, moyennant un risque modéré, un rendement suffisant pour honorer les engagements du Régime et pour éviter, si possible, les majorations des taux de cotisation.

La politique de placement est exposée dans le document intitulé *Énoncé des politiques et des procédures 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. De plus, 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 procédures de placement* indique les placements autorisés et les restrictions y afférentes à la lumière des besoins et des 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 3,9 % et pour les dix dernières années, de 8,5 %. Corrigé de l'inflation, il est de 1,3 % sur quatre ans et de 6,7 % 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 (-5,53 %) a dépassé celui du portefeuille étalon de 3 points de base. La moyenne mobile sur quatre ans (3,90 %) dépasse celle de l'étalon de 74 points de base.

### COMPOSITION DE L'ACTIF

Pour 2002, la composition de l'actif à long terme spécifiée dans l'*Énoncé des politiques et des procédures de placement* était la suivante : actions, 55 %; valeurs à revenu fixe, 34 %; placements stratégiques (immobilier, placements privés), 11 %. L'objectif de cette composition, qui découle d'un vaste examen effectué en 2002 par les actuaires de la Caisse, est de garantir que l'actif couvrira les engagements de retraite. La part de chaque catégorie de valeurs dans l'actif est définie par une fourchette, ce qui donne la latitude nécessaire pour profiter de l'évolution du marché et maximiser le rendement. Au 31 décembre 2002, les actions représentaient 48,0 % de la juste valeur l'actif; les valeurs à revenu fixe, 41,4 % et les placements stratégiques, 10,6 %. La composition de l'actif à long terme visée pour 2003 est la même que pour 2002.

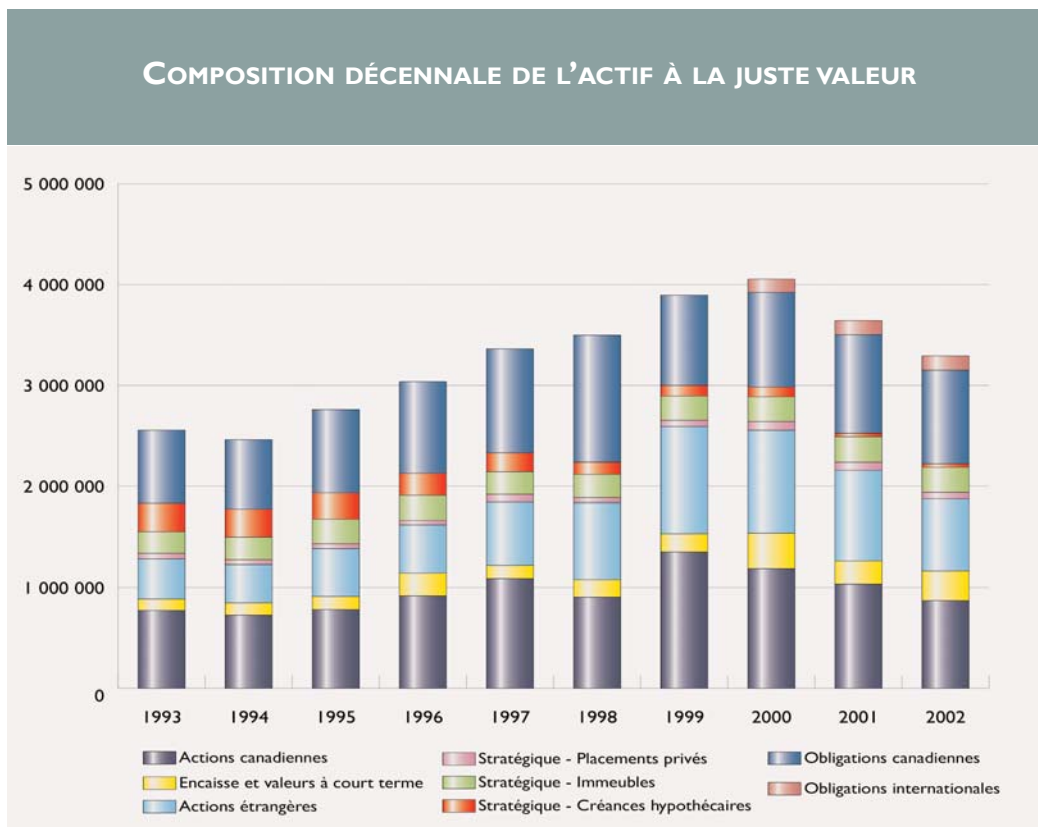
## MÉTHODE DE GESTION DES PLACEMENTS

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

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

## GESTION DES RISQUES

L'Énoncé des politiques et des procédures 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.



## Appariement 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. L'actuaire du Régime a procédé à un examen de l'actif et du passif en 2002 consistant à soupeser le risque en fonction des avantages que présente la composition actuelle de l'actif à long terme, à analyser le profil risque-avantage découlant d'autres politiques de composition ainsi que les répercussions de différentes conjonctures économiques sur l'actif et le passif. L'étude a permis de conclure que le Régime est en bonne santé financière. À la lumière des résultats, la composition suivante a été recommandée : actions, 55 %; valeurs à revenu fixe, 34 %; placements stratégiques, 11 %. Les objectifs précédents étaient respectivement de 58 %, 31 % et 11 %. Les changements à la composition de l'actif et les mesures de diversification des mandats de gestion des diverses catégories d'actif seront mis en œuvre en 2003 et en 2004.

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 importante et de longue durée du marché.

## La volatilité des taux d'intérêt

Le passif du Régime est sensible à la variation du rendement de l'actif à long terme, aux hausses de salaires et à l'inflation. Selon la note 3c)(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

430,0 millions de dollars. Pareille augmentation serait la conséquence directe, à long terme, de la baisse des revenus de placement. En cas de baisse des rendements réels sur une longue période, il faudrait peut-être relever les taux de cotisation pour honorer les engagements du Régime.

## La volatilité des marchés financiers

La juste valeur des placements de la Caisse s'établit à 3,292 milliards de dollars au 31 décembre 2002, dont 1,581 milliards en actions. 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. L'année écoulée est la troisième année consécutive de rendements négatifs sur les marchés d'actions nationaux et les principaux marchés internationaux. Le rendement attendu à long terme compense toutefois la volatilité cyclique à court terme. Un autre facteur jouant sur le risque de volatilité du marché est le fait qu'en 2002 les placements directs de la Caisse sur les marchés étrangers étaient limités à 30 % de la valeur comptable de son actif. Au 31 décembre 2002, ils représentaient 23,7 % 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. Compte tenu de ces parts, les placements à l'étranger correspondent à 27,7 % 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 mondiaux. C'est pourquoi une correction importante et de longue durée du marché canadien risque de réduire durablement le rendement relatif des placements et d'entraîner une majoration des cotisations

En 2003, le plafond fédéral du contenu étranger demeurera à 30 %. Les placements étrangers de la Caisse 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 de gestion. Pour 2002, les prestations versées en vertu du régime principal et les charges administratives, soit un total de 172,7 millions de dollars, ont été en partie compensées par les cotisations au régime principal s'élevant à 21,8 millions. Les liquidités nécessaires au service des autres prestations et aux nouveaux placements proviennent des revenus de placement - 137,9 millions - et du produit de cessions.

En 1997, le Conseil de fiducie a recommandé au Conseil d'administration de la Société, qui a donné son accord, d'amortir sur dix ans les excédents établis par calcul actuariel. L'évaluation actuarielle du Régime de 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, de réduire définitivement de 17,2 % le taux des cotisations salariales et de suspendre la cotisation patronale pour la période allant du 1<sup>er</sup> 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 aux besoins actuels et futurs de liquidités pour le service des prestations, l'administration et la gestion des portefeuilles de placement, la direction a rajusté la part de l'encaisse et des valeurs à court terme dans l'actif.

## 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 procédures 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 3c)(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 du marché monétaire 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 des contrats de change à terme. La valeur de marché de l'ensemble des contrats de change à terme sur une devise donnée (outre 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 où la couverture est contractée. 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 sur indice, non couvertes et considérées comme des valeurs canadiennes bien que leur rendement repose sur celui des indices des marchés choisis. Au 31 décembre 2002, les parts de contrats sur indice américain totalisent 89,2 millions de dollars (90,6 millions en 2001) et les parts de contrats sur indice EAEO, 18,9 millions de dollars (102,4 millions en 2001), à la juste valeur.

## 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 -5,5 % pour 2002, soit 0,2 % de moins que le rendement médian des caisses de retraite dont l'actif dépasse 1,0 milliard de dollars. En 2001, il était de -1,9 %, soit 1,3 % de moins que le rendement médian (-0,6 %). Corrigé des variations de l'indice des prix à la consommation, il s'établit à -9,5 % pour 2002, contre -2,6 % en 2001.

On trouvera au tableau de la page 12 le rendement sur un an de chaque catégorie de valeurs pour les deux derniers exercices, le rendement du portefeuille de référence, enfin la part de chaque catégorie dans l'actif. En 2002, le rendement total de la Caisse a dépassé celui du portefeuille étalon de 0,03 % (0,5 % en 2001).

Catégories de valeurs	2002			2001		
	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	8,9	2,5	3,3	6,3	4,7	5,3
Obligations - canadiennes	28,2	8,7	8,5	26,8	8,1	7,8
- internationales	4,3	18,4	18,6	3,8	5,4	6,2
Actions canadiennes	26,5	(12,5)	(9,4)	28,4	(8,4)	(4,7)
Actions américaines	9,6	(22,9)	(24,9)	11,3	(6,4)	(11,7)
Actions autres que nord-américaines	9,7	(16,7)	(19,5)	10,9	(16,5)	(16,4)
Marchés émergents	2,3	(6,9)	(8,8)	2,4	3,6	(2,2)
Placements stratégiques	10,5	5,6	3,6	10,1	4,6	3,8
Total	100,0	(5,5)	(5,5)	100,0	(2,4)	(1,9)

## EXAMEN DE L'ACTIF

### La conjoncture économique

On retiendra de l'année 2002 le ralentissement de l'économie mondiale, les scandales causés par les malversations de dirigeants d'entreprises et l'émergence de tensions géopolitiques, une combinaison de facteurs qui a refroidi l'ardeur des entreprises et des consommateurs à l'échelle mondiale et les marchés boursiers.

Quoique affaiblie, l'économie américaine est demeurée la principale locomotive de la croissance mondiale. La demande des consommateurs américains dans les secteurs de l'habitation, de l'automobile et des importations a conjuré le spectre d'une récession mondiale. La croissance économique est cependant demeurée unidimensionnelle, reposant largement sur les épaules des consommateurs, ce qui s'est malheureusement soldé par la hausse de l'endettement des ménages américains et l'épuisement de l'épargne. La capacité de production excédentaire et l'augmentation de la productivité ont freiné les dépenses des entreprises et les dépenses en capital. Le PIB américain a progressé d'à peine 2,4 % en 2002. Pour contrer cette inertie, la Réserve fédérale américaine a poursuivi sa politique de détente des taux. Pour accroître leur rentabilité dans un contexte de très forte compétitivité, les entreprises ont dû réduire leurs coûts et abaisser leurs prix. Cette stratégie a peut-être permis à certaines de préserver leur part de marché, mais n'a pas amené de croissance des bénéfices. La baisse des profits et l'aversion grandissante des investisseurs pour le risque a plongé les marchés dans le tumulte.

Cette toile de fond a mal servi les économies européennes. Les banques centrales n'ayant pas pratiqué de baisses de taux musclées, la confiance des sociétés et des consommateurs européens s'est érodée. En Allemagne, en France et en Italie, les ventes au détail ont fléchi et le chômage dans l'ensemble de la région s'est légèrement aggravé, mais des grèves et des négociations laborieuses ont envenimé la situation. La production industrielle dans la zone euro s'est légèrement améliorée, mais dans le secteur manufacturier, la fabrication a été erratique. Victimes du ralentissement économique, les piliers de la zone euro ont enregistré des déficits d'une ampleur contrevenant au Pacte de stabilité et de croissance.

Cette année encore, le gouvernement japonais a réussi à se dérober à toute véritable intervention pour résorber la crise du secteur bancaire et contrer le ralentissement de l'économie. La croissance économique est demeurée sous la normale et comme l'a démontré la chute des ventes dans les grands magasins et des dépenses globales des ménages, la demande des consommateurs est demeurée déprimée. En fin d'année, le chômage s'est aggravé, égalant le record historique de 5,5 %. Les indicateurs avancés d'une relance dans le secteur des exportations ont quelque peu stimulé la production industrielle et la fabrication, mais l'essor du yen dans les dernières semaines a estompé ce regain. Le ralentissement marqué des exportations et la langueur de la demande nationale en 2002 ont limité la croissance du PIB japonais à 0,3 %.

À l'instar des autres économies primaires, l'économie canadienne a bien tiré son épingle du jeu. Malgré le ralentissement économique, l'appétit insatiable des Américains pour les voitures neuves a maintenu les exportations à un niveau élevé. Le secteur des ressources naturelles a aussi profité de l'impulsion donnée par la hausse des cours du pétrole, du gaz, de l'or et des autres produits de base. En outre, le chômage a reculé à la faveur de l'accélération de la fabrication et de la production; un nombre record d'emplois ont été créés en 2002. L'accroissement du revenu des ménages a aiguillonné la demande intérieure et relancé les ventes de maisons, de voitures et de marchandises au détail. En fait, l'activité économique a été suffisamment robuste pour donner à penser que la Banque du Canada relèvera ses taux au début de 2003. Pour preuve, le PIB a progressé de 3,4 % en 2002.

Dans les marchés en émergence, des soucis de portée régionale se sont rajoutés aux pressions mondiales. L'Amérique latine, par exemple, a eu à composer à la fois avec l'instabilité causée par les changements politiques et avec le ralentissement de ses échanges commerciaux avec les États-Unis. Outre la faible croissance économique, l'afflux des capitaux dans la région s'est tari sous le coup de l'aversion plus grande pour le risque des investisseurs et les devises se sont dévaluées. En revanche, les marchés émergents d'Asie ont continué de profiter d'un mini-boom économique, la Chine s'étant imposée comme le premier choix pour la fabrication à bon marché. Alors même que plongeait la demande dans les secteurs des télécommunications et de la technologie, celle pour les composants électroniques décollait, pour le plus grand bénéfice des pays exportateurs comme Taïwan et la Corée. L'accroissement de la productivité et de l'investissement étranger ont été gages de prospérité pour les économies en émergence de l'Asie.

### 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 escompte une bonne tenue et diminuer la part de celles dont elle attend un rendement inférieur à la moyenne.

Devant la reprise qui a paru s'amorcer en 2002 pour s'évanouir aussitôt, la Caisse s'est tenue sur la défensive. Même lorsque les signes de croissance ont commencé à

poindre, la direction doutait de l'existence des facteurs fondamentaux nécessaires pour soutenir la croissance des bénéfiques à long terme dans une phase haussière. Au début de l'année, la Caisse reflétait le portefeuille étalon, position qu'elle a progressivement troquée pour un sous-dimensionnement des actions et un surdimensionnement des valeurs obligataires et de l'encaisse. Peu convaincue du potentiel des titres des sociétés américaines, la Caisse a privilégié un sous-dimensionnement marqué dans cette catégorie et un sous-dimensionnement moins radical des actions canadiennes et de la zone EAEO (Europe, Australie et Moyen-Orient).

Le changement apporté à la politique de composition de l'actif au 1<sup>er</sup> juillet, pour réduire légèrement la part des placements à long terme en actions en faveur des valeurs à revenu fixe, a aussi influé sur la stratégie de placement. La nouvelle politique a aussi rééquilibré la proportion des positions sur les marchés boursiers américains, EAEO et émergents en fonction d'un étalon mondial. Par conséquent, dans la nouvelle composition visée, la pondération des actions américaines est plus forte que celle des actions EAEO, et les marchés émergents ne constituent plus une catégorie de valeurs distincte.

Dans l'ensemble, la stratégie suivie a concordé avec l'évolution de l'économie mondiale et des marchés financiers. L'incertitude et la volatilité qui ont régné en maîtres sur les marchés ont donné du fil à retordre aux investisseurs. Malgré le recul de 12,5 % des marchés d'actions canadiennes, une reprise éphémère échelonnée sur quelques mois a ramené l'aiguille du côté positif. Le sous-dimensionnement des actions durant cette période a nui au rendement du portefeuille. L'instabilité plus grande des marchés a milité en faveur d'une gestion plus interventionniste. Par conséquent, les portefeuilles gérés activement ont fait meilleure figure. Les rendements des indices (en \$CA) sont les suivants : TSE 300 plafonné 10, -12,5 %; S&P 500, -22,9 %; EAEO, -16,7 %; marchés émergents, -6,9 %; marchés obligataire et monétaire canadiens, 8,7 % et 2,5 %, respectivement.

### L'encaisse et les valeurs à court terme

La Caisse place son encaisse dans des titres du marché monétaire de grande qualité et très liquides, de façon à maximiser le rendement de l'ensemble des disponibilités, tout en répondant aux besoins de trésorerie engendrés par ses activités de placement, le service des prestations et son administration.

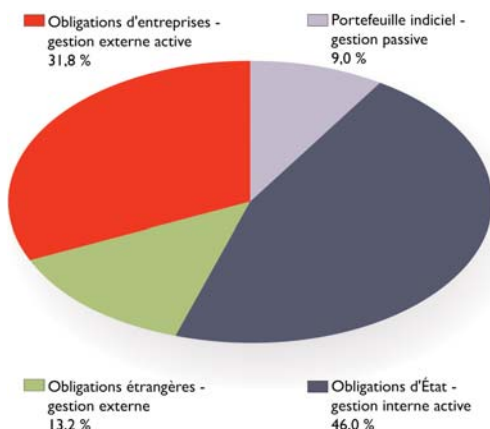
La Banque du Canada a réduit ses taux d'intérêt à court terme de 25 points de base en janvier, pour les relever ensuite d'autant en avril, en juin et en juillet. Ils sont depuis inchangés. Le rendement moyen des bons du Trésor à 91 jours s'est établi à 2,7 % en décembre 2002, en hausse sur les 2,0 % de décembre 2001.

La valeur moyenne de l'encaisse et des valeurs à court terme a été de 177,4 millions de dollars pour 2002, soit 4,3 % de l'actif de la Caisse. Le rendement sur un an du portefeuille géré à l'interne s'élève à 3,30 %, soit 78 points de base au-dessus du rendement étalon (2,52 %). Sur quatre ans, le rendement atteint 5,08 %, distançant de 74 points le rendement étalon (4,34 %). Au 31 décembre 2002, l'encaisse et les valeurs à court terme représentaient 8,9 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

## Les obligations

La Caisse détient trois portefeuilles obligataires : un portefeuille d'obligations d'État géré à l'interne ainsi qu'un portefeuille d'obligations de sociétés et un portefeuille indiciel, tous deux gérés à l'externe. Le portefeuille indiciel vise à donner de la souplesse à la structure des valeurs et complète 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 2002, les obligations totalisaient 1 070,8 millions de dollars, soit 32,5 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

### Valeur marchande des obligations au 31 décembre 2002 1 070,8 millions de dollars



De nombreux facteurs ont influé sur le marché obligataire en 2002. Comme toujours, l'économie a joué un rôle de premier plan dans l'évolution des taux d'intérêt. Paradoxalement, l'inflation a pratiquement disparu des préoccupations, même si la crainte d'une déflation a ressurgi dans la deuxième moitié de l'année. La tenue des marchés boursiers, en particulier au deuxième trimestre lorsque le voile a été tiré sur les problèmes de gouvernance, a eu un rôle déterminant sur les taux. De plus, la menace d'attentats terroristes et de guerre en Irak a attisé l'incertitude et poussé les esprits inquiets à trouver refuge sur le marché obligataire.

Dès le début de l'année, les appréhensions étaient vives : en mars, les États-Unis plongeaient dans une récession, mettant fin à une décennie de croissance, un record. Les conjoncturistes prévoient que la tragédie du 11 septembre 2001 allait accentuer le ralentissement économique à l'échelle mondiale et au Canada en particulier. Toutefois, la rapidité avec laquelle de nombreuses banques centrales ont abaissé leurs taux d'intérêt a fait germer l'espoir d'une reprise en fin d'année.

L'assouplissement des politiques monétaires a cependant eu un effet immédiat imprévu. Les consommateurs nord-américains ont réagi prestement, ce qui a engendré une croissance du PIB de 5,0 % aux États-Unis et de 5,7 % au Canada au premier trimestre. Craignant que la Réserve fédérale et la Banque du Canada renversent incessamment les baisses de taux de l'après 11 septembre, les investisseurs ont procédé à un dégageant massif sur le marché obligataire qui a eu pour effet d'accroître les taux d'intérêt sur toute la courbe de rendement. Ceux-ci ont culminé autour du 31 mars.

Le mouvement haussier des rendements s'est ensuite enrayé. Il y a eu d'abord les nombreux cas de malversations dévoilés aux États-Unis, où des sociétés de l'envergure des Worldcom et Tyco ont avoué avoir maquillé les chiffres. Désabusés, les investisseurs ont procédé à des liquidations massives de titres pour se rabattre sur la sécurité relative du marché obligataire. Chaque hoquet des bourses faisait grossir les rangs des vendeurs d'actions et hausser le cours des obligations. Au départ, l'impulsion haussière des prix a semblé s'engager avec réticence, mais à la fin du deuxième trimestre, les effets du mouvement du trimestre précédent s'étaient volatilisés sur la quasi-totalité de la courbe de rendement. Cependant, lorsque les marchés boursiers



se sont mis à dégringoler en juillet, les rendements obligataires sont tombés sous des seuils qui n'avaient pas été franchis depuis octobre 2001. La reprise soudaine amorcée au premier trimestre aux États-Unis a fait place à un autre ralentissement, dans le secteur manufacturier surtout. Les cours obligataires ont continué sur leur lancée jusqu'en septembre, moment où les menaces de conflit avec l'Irak ont amené les investisseurs à délaisser les actions en faveur des obligations. Aux États-Unis, la courbe de rendement obligataire a atteint sa phase baissière cyclique; au Canada, les creux n'ont pas été aussi marqués, l'économie ayant été moins durement éprouvée. En fait, un nombre record d'emplois ont été créés en 2002. Comme le taux d'inflation se rapprochait du milieu de la fourchette cible de la Banque du Canada, celle-ci est intervenue en avril, en juin et en juillet pour relever de 0,75 % en tout ses taux directeurs.

En octobre, les rendements obligataires ont grimpé abruptement, les investisseurs se défaisant de positions défensives à la faveur d'un autre redressement des marchés boursiers. Ils ont toutefois replongé en décembre devant l'imminence d'une guerre en Irak et le risque d'une déflation aux États-Unis. La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur de 50 points de base en novembre en évoquant le climat d'incertitude soulevé par les tensions géopolitiques.

En fin d'année, les taux d'intérêt au pays avaient atteint leur plus bas niveau sur la quasi-totalité de la courbe de rendement. Le rendement des obligations d'État de 30 ans a chuté de 29 points de base, pour se stabiliser à 5,65 %, celui des obligations de 10 ans a perdu 57 points de base (5,36 %) et celui des obligations de 5 ans en a perdu 65 (4,62 %). Les obligations de sociétés ont accusé des pertes plus lourdes en raison de la faiblesse des bénéficiaires et des problèmes de gouvernance de certains émetteurs. Les écarts par rapport aux rendements des obligations canadiennes se sont creusés et les piètres conditions du marché ont fait échec à nombre de tentatives de mobilisation de capitaux par voie d'appel à l'épargne.

Le portefeuille d'obligations d'État canadiennes géré activement à l'interne a dégagé un assez bon rendement en 2002. Resté sur la défensive toute l'année en raison de la grande incertitude, le portefeuille a tout de même surpassé son rendement étalon de 0,27 %.

Au moyen de son portefeuille d'obligations de sociétés, la Caisse s'ouvre sur 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 deux pôles obligataires, privé et public, a fluctué en cours d'année, en raison parfois de l'aversion des épargnants pour le risque de change, et parfois de leur désir de maximiser leur rendement à tout prix. Le rendement sur 12 mois du portefeuille est de 0,94 % sous l'étalon.

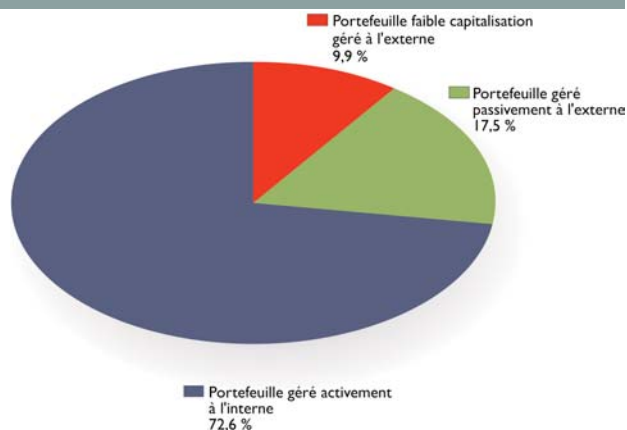
En 2002, les obligations canadiennes ont dégagé un rendement global de 8,5 %, soit 20 points de base sous l'étalon (8,7 %). Sur quatre ans, le rendement s'établit à 5,8 %, 60 points de base en deçà de l'indice obligataire universel SML (obligations du Canada et des provinces, et obligations de sociétés). À la fin de l'année, les obligations canadiennes constituaient 28,2 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les baisses des taux d'intérêt et les fluctuations imprévisibles des devises qui ont accompagné le ralentissement économique ont été très favorables aux obligations étrangères. Le portefeuille géré à l'externe, qui privilégie la qualité des titres, a en outre profité du surdimensionnement des obligations et devises européennes, et du sous-dimensionnement des valeurs américaines et nipponnes. Maintenant le cap sur la qualité, le portefeuille était concentré dans les obligations d'État notées AAA. En 2002, le portefeuille a dégagé 18,6 %, contre 18,4 % pour son étalon. Au 31 décembre 2002, les obligations étrangères représentaient 4,3 % 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 S&P/TSE plafonné 10 dont elles doivent copier le rendement, et un troisième géré activement à l'externe et axé sur les titres de faible capitalisation. On trouvera ci-après la répartition en pourcentage des valeurs dans ces portefeuilles. Au 31 décembre 2002, les actions canadiennes représentaient 870,1 millions de dollars, soit 26,4 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

**Valeur de marché des actions canadiennes  
au 31 décembre 2002  
870,1 millions de dollars**



Le marché des actions canadiennes a bien résisté au cours du premier semestre de 2002. Toutefois, les bénéfices décevants du premier trimestre, les scandales financiers et le peu d'espoir d'une reprise dans la seconde moitié de l'année ont entraîné un dégageant de 25 % de la fin mai à la mi-octobre, puis le regain de confiance des épargnants pour 2003 a suscité une hausse rapide de 16 % en octobre. Victime d'un repli de 8,4 % en 2001, l'indice composé S&P/TSX a terminé 2002 en baisse de 12,5 %, ses pires résultats des 30 dernières années pour une période de 2 ans.

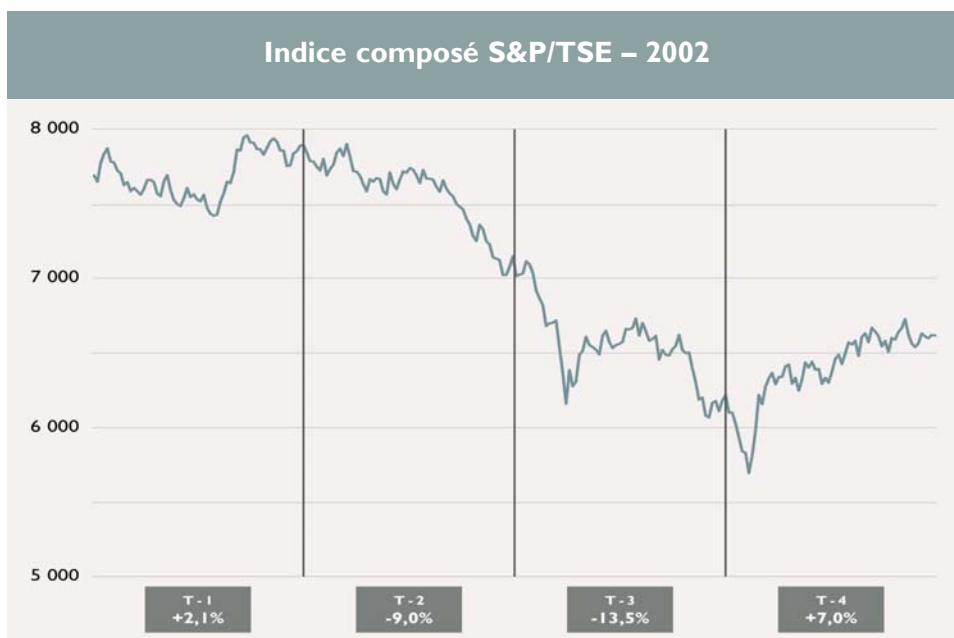
Cinq des dix secteurs du S&P/TSX ont dépassé l'indice; menant le peloton, l'énergie (13,7 %) suivie des matériaux (7,0 %) et des services publics (6,3 %). Les grands perdants sont les technologies de l'information (-64,8 %), les soins de santé (-42,8 %) et les produits industriels (-30,6 %).

Le graphique de la page 17 illustre le rendement de chacun des dix secteurs du S&P/TSX pour 2002.

Parmi les principaux facteurs qui ont influé sur le marché canadien en 2002, citons :

- l'incertitude géopolitique croissante;
- la vigueur de l'économie canadienne, qui a enregistré la plus forte croissance de l'emploi en 15 ans;
- les signes de plus en plus manifestes de l'affaiblissement de diverses économies mondiales, dont les États-Unis - le principal partenaire commercial du Canada;
- la dépréciation de la devise américaine;
- l'effondrement des piliers du secteur canadien des technologies qui s'est poursuivi, illustré notamment par les déboires de Nortel, qui a perdu 78,8 % après une culbute de 75,3 % en 2001, et la dégringolade de 65,6 % subie par Celestica. Le recul de ces deux titres a représenté à lui seul 38 % des pertes du marché en 2002;

**Indice composé S&P/TSE – 2002**

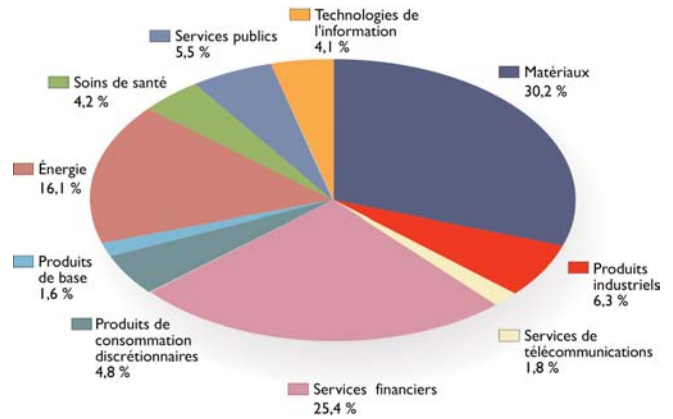


- la hausse marquée des prix de l'énergie qui a favorisé le secteur énergétique au Canada. Le cours du brut a gagné 48 % au cours de l'année, clôturant à 30 dollars US le baril, tandis que le cours du gaz naturel a progressé de 63 %;
- l'or a bondi de 25 % s'installant confortablement au-delà de 348 dollars l'once.

Le portefeuille d'actions canadiennes a dégagé -9,4 %, soit 310 points de plus que l'étalon (-12,5 %). Le rendement sur quatre ans est de 9,6 % et dépasse de 370 points l'étalon (5,9 %). Cette fois encore, c'est le portefeuille en gestion active qui a sauvé la mise, grâce aux stratégies et aux facteurs suivants :

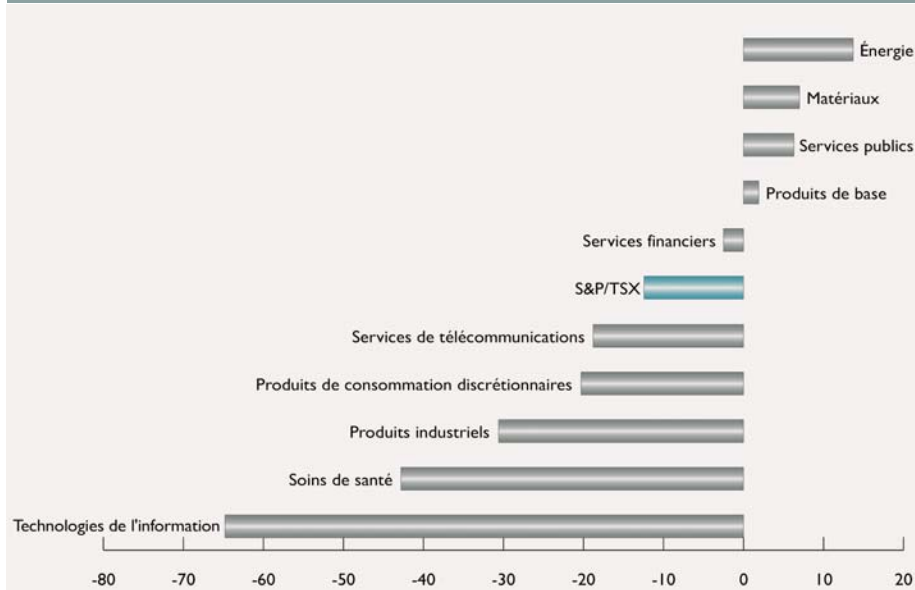
- le surdimensionnement de l'énergie, des matériaux (l'or) et des services publics, trois secteurs qui ont éclipsé le rendement du marché;
- le sous-dimensionnement des technologies de l'information, des télécommunications et des produits de consommation discrétionnaires, secteurs qui ont offert des résultats médiocres;
- les choix judicieux de titres dans les divers secteurs, qui ont permis de dépasser l'indice dans 8 secteurs du marché sur 14. Grâce à la gestion active, les titres des anges déchus qui ont déprimé le marché ont pu être écartés.

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



Pour une deuxième année d'affilée, le secteur de la faible capitalisation a dépassé les grosses pointures du marché boursier. L'indice de la faible capitalisation a de nouveau profité du surdimensionnement des ressources naturelles - métaux et minéraux, pétrole et gaz naturel, or et papier et produits forestiers. La gestion du portefeuille a été confiée à un nouveau gestionnaire externe en cours de route, ce qui a influé sur son rendement.

Rendements sectoriels de l'indice composé S&P/TSE - 2002 (en %)

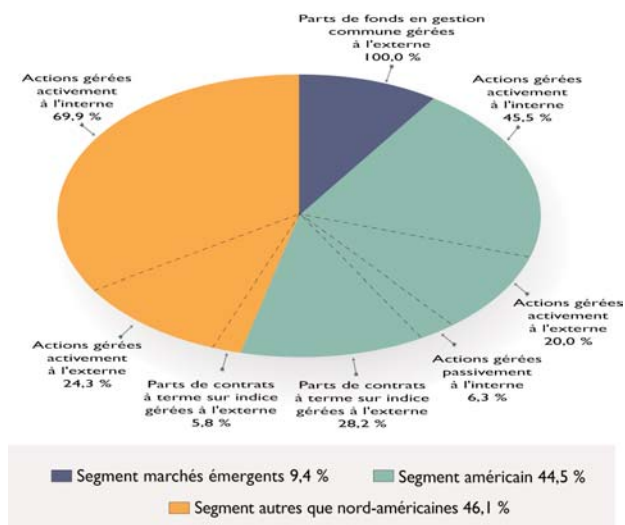


## Les actions étrangères

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 affecté à des 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 affecté à des 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 2002  
710,8 millions de dollars



### Les actions américaines

Comme en 2001 et en 2000, les marchés boursiers américains sont demeurés dans le creux de la vague. L'éclatement de la bulle NASDAQ et la très frileuse reprise aux États-Unis ont mis les principaux indices boursiers américains en berne. Le mouvement de redressement amorcé en octobre et en novembre, sous l'impulsion essentiellement de facteurs techniques, a été éphémère et n'a pas réussi à effacer la grande incertitude sur les marchés en fin d'année.

Quatre foyers de préoccupation se sont manifestés en 2002 :

- La contraction du secteur manufacturier et les hésitations de la reprise économique qui ont nui aux dépenses. Les investisseurs ont attendu tout au long de 2002 que les grandes sociétés américaines recommencent à investir dans l'accroissement de leur capacité de production. Devant l'atonie de la reprise, les entreprises ont préféré limiter leurs coûts plutôt que de se lancer en mode d'expansion commerciale. La majeure partie de la surexpansion survenue en 1998-2000 n'ayant pas encore été résorbée, les taux d'utilisation de la capacité sont demeurés faibles. Le secteur des technologies a traversé une autre année de disette faute de dépenses suffisantes par les entreprises.
- Les scandales financiers mettant en scène les Enron, Worldcom, Tyco et Adelphia, la rapidité de leur déchéance et les images de dirigeants écroulés ont mis à mal les nerfs des épargnants. Dans cette affaire, les analystes de Wall Street ont fait preuve de partialité évidente ou alors de la plus parfaite ignorance. Les nombreuses enquêtes menées par les pouvoirs publics n'ont pas permis aux investisseurs d'oublier les scandales. Vers la fin de l'année, un vaste règlement intervenu avec nombre de firmes de Wall Street a permis de faire retomber un peu la poussière. Un souci plus grand pour l'analyse fondamentale chez les investisseurs institutionnels pourrait éviter que d'autres scandales de cette ampleur ne se reproduisent.
- En raison de la croissance réprimée des bénéfices et de l'illusoire reprise au second semestre, la question des évaluations est demeurée préoccupante. Malgré un dégagement d'une envergure qu'on n'avait vue depuis plusieurs années, le manque de dynamisme des bénéfices a fait grimper les ratios à des niveaux historiques où ils se sont maintenus. Dans ce contexte, les marchés boursiers revêtaient peu d'attrait pour les investisseurs et bon nombre ont adopté une position attentiste, se réservant d'agir jusqu'à ce qu'ils aient la preuve tangible d'un renversement de la situation.
- Les tensions montantes au Moyen-Orient ont retenu l'attention en 2002. À la fin du troisième trimestre, les risques de guerre en Iraq ont cristallisé les craintes. Les marchés redoutaient que les États-Unis n'agissent sans le soutien d'une vaste coalition. De plus, la peur d'éventuelles ripostes terroristes a incité les épargnants et les sociétés à reporter leurs investissements jusqu'à la résolution du conflit.

Les titres des grandes sociétés qui comptent sur une forte croissance des bénéfiques pour soutenir leurs coefficients ont été particulièrement décevants en 2001 et 2002. Devant l'essoufflement de la croissance et sans espoir de vent contraire, les investisseurs ont délaissé ces titres en faveur de ceux de sociétés moins gloutonnes affichant des prévisions de croissance plus prudentes. Comme le portefeuille géré activement à l'interne, concentré dans les trois secteurs industriels de forte croissance (santé, technologies et services financiers), comptait de nombreux titres déçus, il s'est fait distancier par l'indice étalon, plus diversifié, dans la première moitié de 2002. Des mesures de diversification visant les principaux secteurs ont donc été prises en mai 2002. Un adjoint de recherche a notamment été embauché pour couvrir un éventail plus large de titres. Ces mesures ont été fructueuses : du 1<sup>er</sup> juin au 31 décembre, le portefeuille a dépassé son étalon, compensant en partie le repli du semestre précédent.

Le portefeuille axé sur l'indice S&P 500 amélioré, géré activement à l'externe, comprend quelque 350 titres américains; il vise un résultat légèrement supérieur à celui de l'indice, à risque comparable. En 2002, le marché a été impitoyable pour les entreprises qui ont déçu les attentes au chapitre des bénéfiques et de la gouvernance. Même si les titres et les pondérations sectorielles ont fait l'objet d'un aménagement judicieux, quelques choix moins heureux ont pénalisés le portefeuille par rapport à son étalon.

Le portefeuille d'actions américaines constitué de parts d'un fonds indicel en gestion commune géré à l'externe, a eu un rendement sous l'indice S&P 500, tandis que le portefeuille géré passivement à l'externe a dépassé l'indice.

Le rendement sur un an de la catégorie est de -24,9 %, soit 200 points de base (en \$CAN) au-dessous de l'indice étalon (-22,9 %). Sur quatre ans, le rendement est de -8,5 %, 240 points sous l'étalon (-6,1 %). Au 31 décembre 2002, les actions américaines représentaient 9,6 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

#### Les actions autres que nord-américaines

Les principaux marchés hors de l'Amérique du Nord ont été malmenés en 2002, comme en témoignent leurs rendements médiocres. Dans le secteur EAEO, l'Asie a surclassé l'Europe, surtout dans la première moitié de l'année. À la différence des trois exercices précédents, le marché des changes a été favorable aux investisseurs actifs sur les marchés internationaux, à la faveur de la dépréciation du billet vert au deuxième semestre. L'opiniâtreté démontrée par la Banque centrale européenne dans ses interventions, le faible régime de la croissance économique et le carcan fiscal qui limite leur action a incité bon nombre d'investisseurs à chercher de la valeur dans les marchés de titres à revenu fixe européens. L'Allemagne et la France ont été durement frappées; leur dette financière respective s'étant approchée des plafonds prévus dans l'accord de Maastricht. Ces difficultés ont eu pour effet de repousser nombre de changements qui auraient été favorables aux marchés, comme l'allègement de l'impôt des sociétés et la réforme du travail. Vu sa forte dépendance à l'égard des importations, l'Europe a été ébranlée par la flambée des cours du pétrole. En fin de compte, les indices continentaux se sont fait dépasser par l'indice britannique FTSE, plus étroitement lié à l'économie américaine qui, de l'avis de nombreux observateurs, devait être la première à sortir du marasme.

Comme en 2001, aucun secteur ne s'est vraiment démarqué. Aux États-Unis, les secteurs à forte croissance se sont fait éclipsés par des secteurs de faible valeur. En Europe, la durée de la récession de même que la vigueur de la reprise ont déjoué la majorité des investisseurs. Par contre, l'appréciation de l'euro a allumé une lueur d'espoir pour les résultats absolus des investisseurs internationaux. Nombre d'entre eux craignent cependant que l'appréciation des monnaies nuise aux exportations et retarde indûment la reprise.

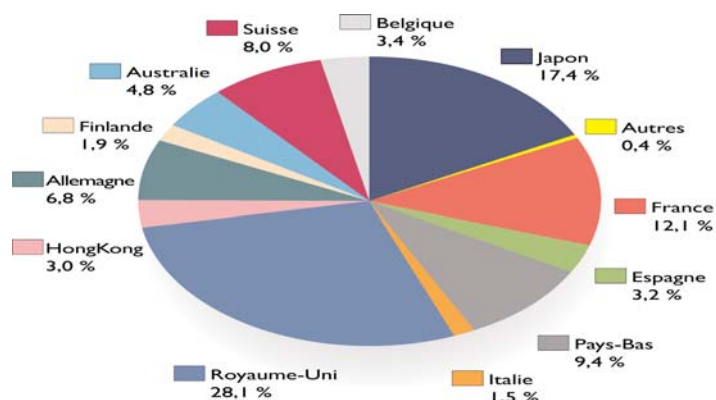
	Rendement de l'indice	Rendement de la caisse	Part (%) dans le portefeuille d'actions EAEO*
Royaume-Uni	-14,3 %	-21,3 %	28,1 %
Pays-Bas	-23,1 %	-7,8 %	9,4 %
France	-20,7 %	-25,1 %	12,0 %
Japon	-10,0 %	-11,3 %	17,4 %

\* au 31 décembre

De tous les grands marchés, le Japon est celui qui a offert la meilleure tenue en 2002. La contre-performance des marchés boursiers européens a en effet jeté une lumière plus flatteuse sur la lenteur des réformes au pays du soleil levant, où aucun des problèmes fondamentaux des dix dernières années n'a pourtant été réglé et où le secteur bancaire est sur la corde raide. Après un purgatoire baissier de 12 ans, le rendement absolu de l'indice Nikkei a suscité beaucoup d'intérêt, surtout en début d'année. Le rendement sur un an du Nikkei a toutefois reculé de 9,97 % (en \$CAN).

La Caisse a confié à un gestionnaire externe un nouveau portefeuille d'actions EAEO de base, créé pour compléter le portefeuille géré à l'interne qui est axé sur la croissance. Un autre gestionnaire externe gère passivement deux autres portefeuilles servant à prendre position sur les marchés et les devises de l'indice S&P 500 et de l'indice EAEO de MSCI au moyen d'instruments dérivés sans couverture. Ensemble, les quatre portefeuilles assurent une couverture diversifiée des cycles économiques des marchés et devraient à terme stabiliser le rendement relatif par rapport à l'étalon.

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



En 2002, le rendement sur un an des actions autres que nord-américaines a été de -19,5 %, soit 280 points de base sous l'indice EAEO (en \$CAN). Sur quatre ans, le rendement a été de -6,3 %, 30 points de base en deçà de l'indice étalon (-6,6 %). Au 31 décembre 2002, les actions autres que nord-américaines représentaient 9,7 % 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. Ces pays représentent 85 % de la population mondiale, mais leur PIB collectif représente seulement 45 % du PIB mondial. Devant pareil déséquilibre, l'effort d'amélioration du niveau de vie, d'accélération de la croissance économique et de réforme axée sur l'économie de marché devrait engendrer des bénéfices élevés et dynamiser les marchés boursiers. Les marchés émergents sont volatils, mais très prometteurs.

Malgré le ralentissement de l'économie mondiale en 2002 et l'aversion plus forte pour le risque des investisseurs, les marchés des économies émergentes ont beaucoup mieux fait que les marchés développés, la majorité d'entre eux ayant évité le piège de la surévaluation des titres. Certaines économies nationales ont même prospéré en dépit des pressions mondiales défavorables. La Caisse a confié à un nouveau gestionnaire externe la gestion de son portefeuille de valeurs émergentes. Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2002, date de mise en application de la version révisée de la politique de composition de l'actif, les valeurs émergentes ne constituent plus une catégorie d'actif distincte aux yeux de la Caisse. Dorénavant, les valeurs émergentes qu'elle acquerra à l'occasion seront détenues dans son portefeuille de valeurs autres que nord-américaines. En 2002, le portefeuille a dégagé un rendement de -8,8 % (en \$CAN), soit 190 points de base sous le rendement étalon de -6,9 %.

## Les placements stratégiques

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

### L'immobilier

En 2002, le secteur immobilier a eu une tenue honorable malgré l'effondrement du secteur de la haute technologie et la faiblesse générale du marché boursier. En fait, l'immobilier a été l'une des catégories d'actif les plus productives. En apparence, il semble y avoir eu une coupure nette entre le marché locatif et le marché des investissements. Dans l'ensemble, les taux d'inoccupation des immeubles ont augmenté alors que les loyers ont légèrement reculé. La forte demande pour les valeurs immobilières conjuguée à l'offre limitée a eu pour effet de maintenir plus ou moins leur valeur marchande.

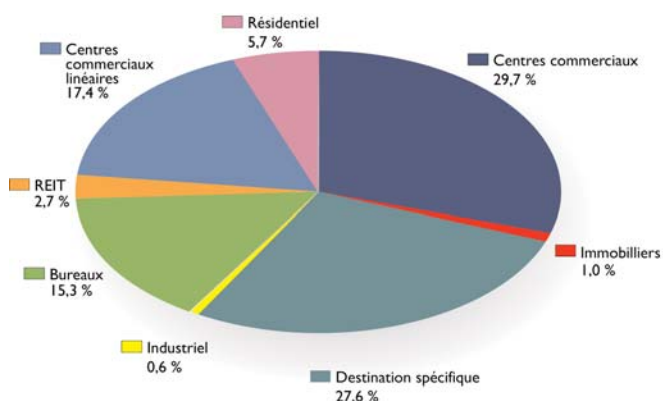
La faveur remportée par le secteur immobilier en 2002 tient à un ensemble de facteurs :

- Au Canada, le ralentissement économique a été léger et les perspectives sont demeurées généralement favorables.
- Le secteur n'a pas fait l'objet d'une forte spéculation durant ce cycle-ci, contrairement à ce qui s'était produit en 1980.
- La promotion immobilière a été freinée par les taux locatifs qui se sont maintenus au niveau ou sous le niveau du coût de remplacement.
- La majorité des investisseurs immobiliers, comme les caisses de retraite et les fiducies de placement immobilier, disposent d'horizons plus lointains et privilégient le revenu à la valeur en portefeuille.
- Les taux d'intérêt sont descendus à des seuils qui n'ont pas été vus depuis des décennies.
- Les rendements dégagés récemment par les valeurs immobilières ont distancé ceux des actions les moins volatiles.

Le secteur immobilier devrait poursuivre sur sa lancée au Canada; il demeure toutefois vulnérable à un ralentissement économique prononcé ou à une flambée des taux d'intérêt.

De façon générale, le secteur à vocation industrielle a surclassé le secteur du détail, des bureaux et des habitations à logements multiples. Les taux d'inoccupation, qui étaient faibles, ont augmenté légèrement, tandis que les loyers ont enregistré une baisse minime. Le secteur des immeubles de détail a aussi donné un bon rendement, surtout dans les grands centres commerciaux bâtis autour de foires alimentaires. Dans la foulée des ventes records - à défaut de profits - réalisées par les détaillants, le taux d'inoccupation global des propriétés du secteur du détail a marqué un léger recul. Dans le secteur du logement multiple, le taux, qui avait atteint un plancher record en 2001, a effectué une remontée. Par contre, la facilité d'accès à la propriété a nuit aux immeubles haut de gamme. Quant au secteur des immeubles de bureaux, il a rencontré plusieurs difficultés découlant de la débâcle des titres technologiques et du lancement de nouveaux produits. Les quartiers d'affaires ont tout de même mieux fait que le marché suburbain, malgré la hausse du taux d'inoccupation et la baisse des loyers. On est cependant loin de la crise survenue au début des années 90. À Montréal et à Vancouver, le marché a été saturé par les constructions neuves. Le marché suburbain a été fortement touché par la faiblesse des titres technologiques et l'augmentation récente de l'offre, ce qui a fait bondir le taux d'inoccupation.

## Type d'immeubles



Le rendement sur un an du portefeuille de placements immobiliers a été de 10,3 %; celui de l'étalon, de 7,7 %. Sur quatre ans, le portefeuille a dégagé 7,5 %, contre 6,3 % pour l'étalon. Au 31 décembre 2002, le portefeuille représentait 8,6 % 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 supérieure à la moyenne et compense le risque accru et la faible liquidité. Ces placements servent également à mieux comprendre le fonctionnement de certains secteurs où la Caisse peut détenir des valeurs inscrites à la cote ou d'autres secteurs où aucune société ouverte n'existe. Pour réduire le risque, la Caisse investit dans nombre de petites entreprises qui sont à différents stades de développement et dans divers secteurs économiques.

Compte tenu de la conjoncture pénible sur les marchés d'actions, le portefeuille a suscité beaucoup d'attention. Comme les sociétés ouvertes, les sociétés fermées ont aussi cherché à réduire leurs coûts pour réduire leurs besoins en capitaux neufs. Malgré les conditions défavorables, la Caisse a réussi à se départir de quelques titres dans ce portefeuille. À mesure que l'économie s'anémiait et que les perspectives des secteurs de la technologie et des télécommunications s'assombrissaient, la Caisse a sacrifié ses placements dévalués, dans des entreprises en démarrage. Pour ces raisons, le rendement du portefeuille sur un an se chiffre à -19,2 % et le rendement sur quatre ans à 3,5 %, soit 380 points de base sous l'étalon (7,3 %). Au 31 décembre 2002, le portefeuille représentait 2,0 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

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

L'actif net disponible pour le service des prestations a diminué de 346,1 millions de dollars et s'établit à 3 307,4 millions au 31 décembre 2002, contre 3 653,5 millions au 31 décembre 2001.

Les revenus de placement - dividendes ou intérêts et revenus des immeubles diminués des charges de gestion et d'intérêts - se chiffrent à 137,9 millions de dollars, en hausse de 13,2 millions sur les résultats de 2001. La hausse est principalement attribuable à l'augmentation des intérêts produits par le portefeuille d'obligations étrangères.

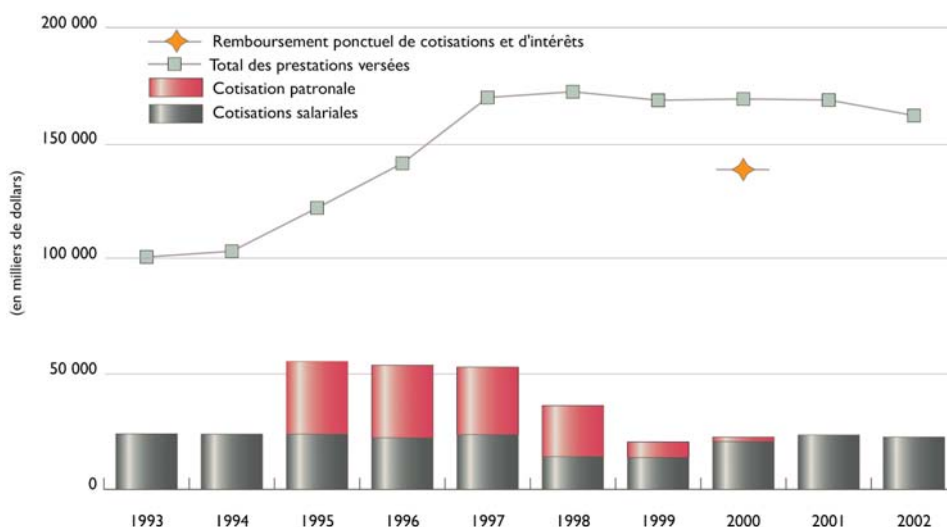
Les cotisations se chiffrent à 22,7 millions, en baisse de 0,9 million sur 2001 (23,6 millions). Le nombre de cotisants est passé de 7 246 au 31 décembre 2001 à 7 664 fin décembre 2002. Les cotisations salariales au

régime principal ont diminué de 1,0 million de dollars, baisse attribuable aux charges de 1,7 million de dollars au titre de services passés compensées en partie par une hausse de 0,7 million de dollars au titre des services actuels. Les cotisations à la composante flexible du Régime, instaurée en juillet 1998, se chiffrent à 0,9 million de dollars, contre 0,8 million pour l'exercice précédent.

Les charges de la Caisse se chiffrent à 173,0 millions de dollars, contre 180,6 millions en 2001, soit une baisse de 7,6 millions, répartie comme suit : prestations servies, 6,7 millions et remboursement de cotisations majorées des intérêts, 3,2 millions, compensées en partie par l'augmentation des charges administratives de 2,4 millions.

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 1<sup>er</sup> 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.

## COTISATIONS ET RENTES SERVIES





## Prestations

Le Régime a versé 162,1 millions de dollars de prestations, soit 6,7 millions de moins qu'en 2001 (168,8 millions). Les rentes en cours de service ont augmenté de 4,4 millions, en raison surtout de l'indexation des rentes sur le coût de la vie, de 2,7 %, au 1<sup>er</sup> janvier 2002 et au service de 107 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 1,3 million, en raison de la diminution du nombre de cessations de services. La diminution de 10,2 millions de dollars des charges de retraite enregistrée en 2002 découle des transferts de cotisations au 31 décembre 2001 qui ont finalement été convertis en pensions différées et qui sont comptabilisés dans le passif à long terme.

## 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 10,9 millions de dollars, en hausse de 2,4 millions sur 2001. Cette hausse est due principalement aux honoraires professionnels liés à l'administration des prestations, constitués essentiellement de frais juridiques.

Le total des charges de gestion de la Caisse, exprimé sous forme de ratio, y compris les charges du Conseil de fiducie, est de 26,5 ¢ par tranche de 100 \$ de l'actif moyen géré, ou de 23,0 ¢ abstraction faite des frais juridiques ponctuels. D'après une enquête menée en 2001, 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 31,2 ¢. Les charges de la Caisse de retraite sont d'environ 1,6 million de dollars au-dessous du coût étalon, ou 2,8 millions compte non tenu des frais juridiques ponctuels. Si on ajoute les charges d'administration du Régime, le ratio s'établit à 31,6 ¢ (28,1 ¢ après rajustement). Exprimées en points de base, les charges de gestion ont augmenté au cours des dernières années sous l'effet du repli des marchés financiers. Les ratios comptent toutefois toujours parmi les plus faibles de l'industrie.

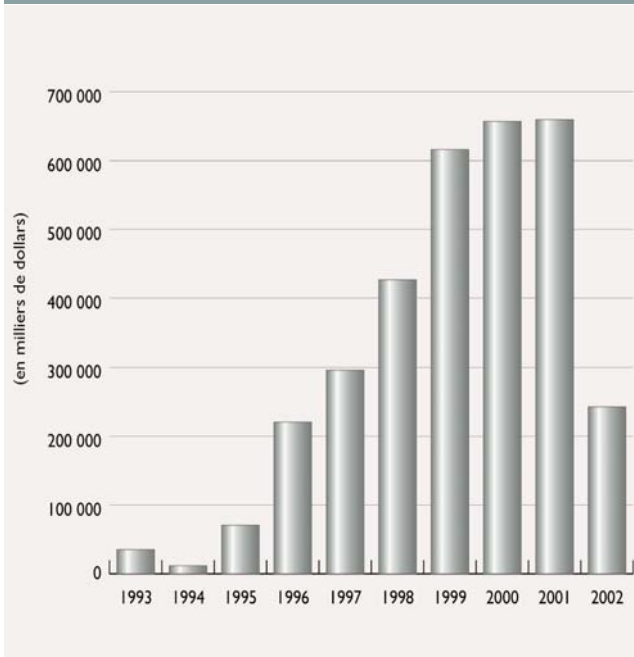
Par suite de l'examen approfondi de la composition de l'actif à long terme tenu en 2002, la part des actions dans l'actif a été réduite de 3 % et celle des valeurs à revenu fixe a augmenté d'autant. Les remaniements de portefeuilles entrepris en 2002 se poursuivront en 2003 et au-delà. En conséquence, et pour diversifier le risque, de nouveaux mandats de gestion seront attribués à l'externe en 2003. Le budget approuvé pour 2002 comprend une provision accrue pour couvrir les honoraires de gestion à l'externe ainsi que l'augmentation des charges salariales conformément à la politique de rémunération de la Caisse. Les autres postes de dépenses mentionnés à la note 12 afférente aux états financiers pourraient varier légèrement.

## 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 2002. 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 d'établir les taux de cotisation qui permettront au Régime d'honorer ses engagements futurs. Au moment de dresser les états financiers de la Caisse, 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 la 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 présentés dans les états financiers.

## Excédent de capitalisation au 31 décembre



Au 31 décembre 2002, les droits à retraite constitués se chiffrent à 3 064,5 millions de dollars, en hausse de 90,7 millions sur l'exercice précédent (2 973,8 millions). La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est de 3 633,5 millions, contre 3 307,4 millions, soit une hausse de 326,1 millions. Il en résulte une diminution de 416,8 millions de l'excédent.

Conformément aux dispositions de la Loi sur les normes des prestations de pension et aux exigences du Bureau du surintendant des institutions financières concernant la présentation de l'information financière, l'actuaire du Régime évalue sa solvabilité en supposant qu'il lui soit mis fin. Selon cette méthode, le Régime affiche un surplus de 156,1 millions de dollars. Le promoteur du Régime fixe le niveau des cotisations en fonction de l'évaluation la plus faible du surplus actuariel.

## ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

Le Conseil de fiducie est chargé de l'administration du Régime, notamment 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 de cette fonction et des tâches connexes au Service de l'administration des prestations (SAP).

Les normes d'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.

Le 1<sup>er</sup> 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.

Le tableau ci-dessous indique 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 418; il est passé de 7 246 au 31 décembre 2001 à 7 664 au 31 décembre 2002.

Le nombre de rentes en cours de service a augmenté de 107 en 2002 et leur ventilation a quelque peu changé, comme le montre le tableau ci-après. En 1999, les rentes d'enfants ont été comptabilisées séparément; auparavant, celles des enfants mineurs étaient rattachées à celles des conjoints survivants, quel que soit le nombre d'enfants bénéficiaires. En cinq ans, de 1998 à 2002, le nombre total de rentes en cours de service est passé de 7 510 à 7 852, soit une hausse de 4,6 %.

En 2002, la Société a indiqué qu'elle ne renouvelerait pas le contrat de prestation de services d'administration pour le Régime de retraite. Le Conseil de fiducie a par conséquent lancé un processus pour solliciter des propositions auprès de chefs de file de l'industrie, qui se poursuivra en 2003. Le Conseil de fiducie et la Société se sont engagés à maintenir le même niveau de service durant l'appel de propositions et par la suite.

Le tableau de la page 26 ci-après illustre l'évolution du nombre de retraités au cours des dix dernières années.

<b>Exercice terminé le 31 décembre</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Nombre de bénéficiaires (ayants droit compris) de remboursements de cotisations et de transferts de droits	188	366	285	215	354
Nombre de personnes dont les droits ont été transférés à d'autres régimes (ententes de réciprocité)	5	10	13	5	9
Nombre de transferts de droits à l'ex-conjoint (participants actifs)	9	9	9	8	11
<b>RENTES EN COURS DE SERVICE :</b>					
Rentes normales (prises de retraite à 65 ans ou plus)	670	691	718	734	768
Rentes anticipées (prises de retraite avant l'âge de 65 ans)	5 698	5 614	5 580	5 433	5 476
Rentes d'invalidité	23	24	28	29	33
Rentes servies aux conjoints de participants (actifs ou retraités) décédés	1 360	1 309	1 265	1 218	1 171
Rentes servies aux ex-conjoints par suite du partage des droits à retraite	45	42	38	33	24
Rentes servies aux enfants de participants (actifs ou retraités) décédés	56	65	68	60	38
<b>Nombre total de rentes en cours de service</b>	<b>7 852</b>	<b>7 745</b>	<b>7 697</b>	<b>7 507</b>	<b>7 510</b>

## PERSPECTIVES

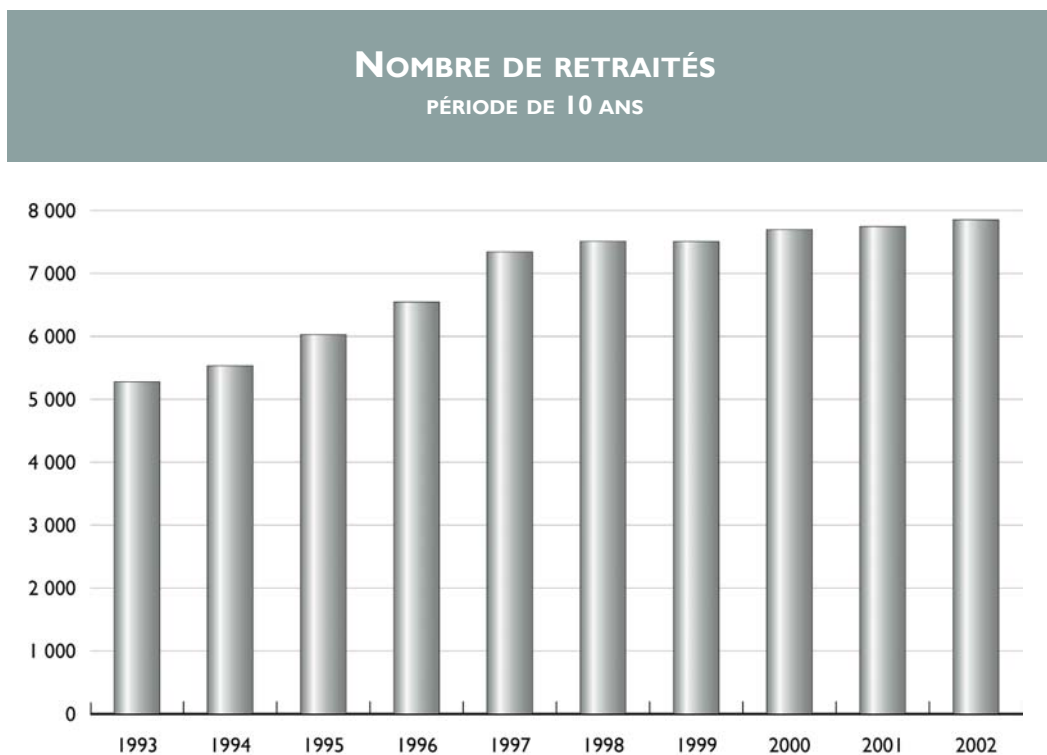
Après trois années de résultats négatifs, les marchés financiers mondiaux demeurent très vulnérables, d'où une volatilité accrue. Au nombre des facteurs de risque en jeu, citons :

- la situation géopolitique tendue en Corée du Nord et en Iraq et les menaces omniprésentes d'attentats terroristes;
- les vacillements de l'économie américaine qui pourraient saper la confiance des consommateurs et les amener à réduire leurs dépenses sous l'effet de la hausse du chômage et de niveaux d'endettement records;
- l'augmentation du déficit des pays de la zone euro et les perspectives d'augmentation du chômage dans cette région;
- la position déficitaire des caisses de retraite de certaines sociétés qui pourraient grever les bénéficiaires enregistrés par celles-ci.

La direction de la Caisse gardera donc un œil attentif sur ces risques et les impondérables en 2003 en plus de ceux qu'elles surveillent normalement.

La Société Radio-Canada a indiqué qu'elle n'assurerait plus l'administration à titre contractuel du Régime de retraite. Le Conseil de fiducie a alors lancé un processus d'appels de propositions auprès de chefs de file de l'industrie, qui se poursuivra en 2003. Le Conseil de fiducie et la Société travailleront en étroite collaboration pour maintenir le niveau de service actuel offert aux participants actifs et retraités durant le déroulement de ce processus et par la suite.

Si les pratiques et procédures devaient changer, le Conseil élaborera un plan de communication détaillé pour faire part du nouveau fonctionnement aux intéressés.



## 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, à qui revient la responsabilité de l'intégrité et de la bonne présentation de l'information qui y est contenue, y compris les chiffres fondés sur les meilleures estimations découlant de l'expérience et du jugement de la direction. Ces états ont été préparés avec soin, en fonction d'une importance relative raisonnable et selon des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus au Canada.

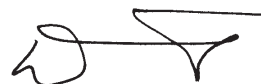
La direction du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada est responsable de la tenue des livres et documents comptables, ainsi que des systèmes de contrôle et de gestion de l'information financière, le tout étant conçu pour la production de renseignements financiers fiables et précis en temps opportun. Des mécanismes de contrôle interne permettent d'assurer, avec un certain degré de certitude, que les opérations sont autorisées, que les biens sont protégés et que les activités sont conformes aux lois et règlements applicables. Ces mécanismes de contrôle comprennent notamment un code déontologique ainsi qu'un organigramme établissant clairement les obligations et les responsabilités de chacun.

Il incombe au Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada de s'assurer que la direction remplisse ses obligations et d'approuver les informations financières contenues 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 Mercer, Consultation en ressources humaines 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 du 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 7 février 2003

## OPINION DE L'ACTUAIRE

Le conseil des fiduciaires du régime de retraite de Radio-Canada (le " Conseil ") a mandaté Mercer, Consultation en ressources humaines 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 2002, 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.

Le passif actuariel du régime a été calculé en tenant compte :

- des données sur la participation au 31 décembre 2002, fournies par Radio-Canada;
- des méthodes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés pour la préparation des états financiers des régimes de retraite; et
- des 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

Mercer, Consultation en ressources humaines limitée  
Ottawa, Ontario

Le 7 février 2003

## 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 2002 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 du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée 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 2002 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 du Canada.



Deloitte & Touche s.r.l.  
Comptables agréés

Ottawa, Ontario  
Le 7 février 2003

**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>2002</u>	<u>2001</u>
	(en milliers de dollars)	
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>		
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3)	3 291 570 \$	3 642 305 \$
Produits de placements à recevoir	14 830	19 750
Débiteurs (note 5)	5 703	5 027
Cotisations des employés à recevoir	3 985	2 285
Placements PenFlex (note 7)	3 776	3 486
	<u>3 319 864</u>	<u>3 672 853</u>
<b>PASSIF</b>		
Créditeurs (note 8)	<u>12 507</u>	<u>19 375</u>
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>		
	3 307 357	3 653 478
Régularisation de la valeur actuarielle de l'actif (note 9)	<u>-</u>	<u>(20,017)</u>
<b>VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>		
	3 307 357	3 633 461
<b>DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS</b> (note 9)	<u>3 064 572</u>	<u>2 973 835</u>
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION</b> (note 11)	<u>242 785 \$</u>	<u>659 626 \$</u>

Approuvé par le Conseil de fiducie

  
 \_\_\_\_\_  
 Fiduciaire

  
 \_\_\_\_\_  
 Fiduciaire

Approuvé par la direction

  
 \_\_\_\_\_  
 Administrateur délégué/PDG

  
 \_\_\_\_\_  
 Trésorier

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**

	<b>2002</b>	<b>2001</b>
	(en milliers de dollars)	
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	3 653 478 \$	3 919 037 \$
<b>AUGMENTATION DE L'ACTIF</b>		
Produits de placements (note 3)	137 926	124 736
Cotisations (note 6)	22 692	23 606
<b>AUGMENTATION TOTALE DE L'ACTIF</b>	160 618	148 342
<b>DIMINUTION DE L'ACTIF</b>		
Variation pour l'exercice de la juste valeur		
- des placements et des devises (note 3)	333 421	233 316
- du PenFlex (note 7)	332	10
Prestations (note 10)	162 077	168 814
Remboursement de cotisations, intérêts compris (note 11)	-	3 217
Charges administratives (note 12)	10 909	8 544
<b>DIMINUTION TOTALE DE L'ACTIF</b>	506 739	413 901
<b>DIMINUTION DE L'ACTIF NET</b>	346 121	265 559
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	3 307 357 \$	3 653 478 \$

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**

	<b>2002</b>	<b>2001</b>
	(en milliers de dollars)	
<b>DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	2 973 835 \$	2 878 326 \$
<b>AUGMENTATION DES DROITS À RETRAITE</b>		
Intérêts sur les droits à retraite	197 391	197 735
Droits à retraite acquis	68 450	65 774
PenFlex (note 7)	565	824
	<u>266 406</u>	<u>264 333</u>
<b>DIMINUTION DES DROITS À RETRAITE</b>		
Prestations (note 10)	162 077	168 824
Modifications des hypothèses actuarielles (note 9)	7 989	-
Gain actuariel (note 9)	5 603	-
	<u>175 669</u>	<u>168 824</u>
<b>AUGMENTATION NETTE DES DROITS À RETRAITE</b>	<u>90 737</u>	<u>95 509</u>
<b>DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<u>3 064 572 \$</u>	<u>2 973 835 \$</u>

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

	<b>2002</b>	<b>2001</b>
	(en milliers de dollars)	
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	659 626 \$	656 964 \$
Diminution de l'actif net disponible pour le service de prestations	(346 121)	(265 559)
Variation de la régularisation de la valeur actuarielle de l'actif	20 017	363 730
(Diminution) Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	(326 104)	98 171
Augmentation nette des droits à retraite	90 737	95 509
<b>EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<u>242 785 \$</u>	<u>659 626 \$</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 2002

### I. 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 2002; le certificat de coût sera déposé auprès des autorités réglementaires le 30 juin 2003. 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 (39 100 \$ en 2002) 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 du 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 69,6 millions de dollars à la fin de 2002 (39 millions en 2001). 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 2002

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements (1)	Produits de placements	Rendement global
(en milliers de dollars)					
Valeurs à revenu fixe					
Encaisse et valeurs à court terme	294 065 \$	293 776 \$	1 398 \$	4 966 \$	6 364 \$
Obligations - canadiennes	929 382	890 699	20 805	56 137	76 942
- internationales	141 456	125 000	745	23 034	23 779
	<u>1 364 903</u>	<u>1 309 475</u>	<u>22 948</u>	<u>84 137</u>	<u>107 085</u>
Actions					
Canadiennes	870 116	966 049	(142 872)	14 901	(127 971)
Américaines	316 212	367 194	(116 589)	4 091	(112 498)
Autres que nord-américaines	320 080	348 380	(74 364)	6 053	(68 311)
Marchés émergents	74 539	116 132	(12 433)	2 192	(10 241)
	<u>1 580 947</u>	<u>1 797 755</u>	<u>(346 258)</u>	<u>27 237</u>	<u>(319 021)</u>
Placements stratégiques					
Placements immobiliers (note 4)	281 472	283 666	4 208	26 275	30 483
Placements privés	64 248	65 314	(14 319)	277	(14 042)
	<u>345 720</u>	<u>348 980</u>	<u>(10 111)</u>	<u>26 552</u>	<u>16 441</u>
<b>TOTAL</b>	<u><b>3 291 570 \$</b></u>	<u><b>3 456 210 \$</b></u>	<u><b>(333 421) \$</b></u>	<u><b>137 926 \$</b></u>	<u><b>(195 495) \$</b></u>

(1) La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements comprend une moins-value latente de 202,2 millions de dollars et un gain net de change réalisé et non réalisé de 40,6 millions de dollars.

## PLACEMENTS DE 2001

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements (2)	Produits de placements	Rendement global
(en milliers de dollars)					
<b>Valeurs à revenu fixe</b>					
Encaisse et valeurs à court terme	229 185 \$	228 829 \$	158 \$	9 218 \$	9 376 \$
Obligations - canadiennes	977 572	959 353	14 057	59 926	73 983
- internationales	140 711	125 000	8 220	0	8 220
	<u>1 347 468</u>	<u>1 313 182</u>	<u>22 435</u>	<u>69 144</u>	<u>91 579</u>
<b>Actions</b>					
Canadiennes	1 033 444	1 007 399	(71 523)	16 450	(55 073)
Américaines	411 053	418 475	(60 660)	3 534	(57 126)
Autres que nord-américaines	396 765	401 894	(92 133)	4 201	(87 932)
Marchés émergents	86 356	115 570	(4 737)	1 509	(3 228)
	<u>1 927 618</u>	<u>1 943 338</u>	<u>(229 053)</u>	<u>25 694</u>	<u>(203 359)</u>
<b>Placements stratégiques</b>					
Placements immobiliers (note 4)	286 709	298 539	(7 614)	29 861	22 247
Placements privés	80 510	68 198	(19 084)	37	(19 047)
	<u>367 219</u>	<u>366 737</u>	<u>(26 698)</u>	<u>29 898</u>	<u>3 200</u>
<b>TOTAL</b>	<u><b>3 642 305 \$</b></u>	<u><b>3 623 257 \$</b></u>	<u><b>(233 316) \$</b></u>	<u><b>124 736 \$</b></u>	<u><b>(108 580) \$</b></u>

(2) La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements comprend une plus-value latente de 2,9 millions de dollars et un gain net de change réalisé et non réalisé de 21,0 millions de dollars.

### b) 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.

### c) 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 2002, 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 2002, l'Énoncé des politiques et des objectifs de placement du Régime prévoit un actif à long terme composé à 34 % de valeurs à revenu fixe, 55 % 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.

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(% de la catégorie)	
<b>OBLIGATIONS</b>		
Gouvernement du Canada	35,5	36,6
Provinces	12,9	17,2
Entreprises	41,2	34,5
Fonds en gestion commune gérés passivement	10,4	11,7
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(% de la catégorie)	
<b>ACTIONS CANADIENNES</b>		
Matériaux	23,6	15,0
Produits industriels	6,6	19,4
Services de télécommunications	1,4	0,0
Produits de consommation discrétionnaires	4,4	9,1
Produits de base	2,0	0,0
Énergie	13,0	10,5
Services financiers	19,8	18,4
Soins de santé	3,6	0,0
Technologies de l'information	3,9	0,0
Services publics	4,2	5,9
Titres liés à l'indice canadien S&P/TSE 60	17,5	21,7
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>



### iii) Risque de change et risque de pays étrangers

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.

La couverture nette du risque de change de la Caisse, constituée en dollars canadiens, compte tenu des positions couvertes au 31 décembre, s'établit comme suit :

	2002			2001
	Risque de change	Couverture de change, montant net	Risque de change, montant net	Risque de change, montant net
	(en milliers de dollars)			
Encaisse et valeurs à court terme	8 542 \$	- \$	8 542 \$	38 569 \$
Actions et obligations internationales :				
États-Unis	341 383	(512)	340 871	438 461
Japon	74 395	12 121	86 516	85 599
Royaume-Uni	94 177	2 022	96 199	77 924
Pays de la zone euro :				
- France	61 274			
- Allemagne	85 027			
- Pays-Bas	24 879			
- Finlande	5 359			
- Portugal	4			
- Italie	9 459			
Total pour les pays de la zone euro	186 002	(19 001)	167 001	181 427
Suisse	23 886		23 886	15 773
Australie	11 060	5 588	16 648	23 662
Belgique	7 792		7 792	9 603
Hong Kong	6 981		6 981	-
Espagne	10 455		10 455	6 130
Suède	4 282	(5)	4 277	(77)
Autres pays	87 562		87 562	188 766
<b>Total</b>	<b>856 517 \$</b>	<b>213 \$</b>	<b>856 730 \$</b>	<b>1 065 837 \$</b>

#### 4. Coentreprise immobilière

Le 1<sup>er</sup> avril 2000, le Régime et Edgfund 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 à la coentreprise se chiffre 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>2002</u>	<u>2001</u>
	(en milliers de dollars)	
<hr/>		
<b>Actif</b>		
Encaisse et valeurs à court terme	2 167	3 004
Débiteurs	4 258	3 091
Immobilier	28 753	29 856
Créances hypothécaires	497	-
<hr/>		
<b>Passif</b>		
Créditeurs	3 483	1 230
Billets à ordre	31 901	30 899
<hr/>		
<b>Bénéfice</b>		
Produits des placements	191	3 665
Charges administratives	(418)	339
Gain (perte) réalisé à la vente de placements	(899)	-
Bénéfice net (perte nette)	(1 126)	3 326
<hr/>		

## 5. Débiteurs

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(en milliers de dollars)	
Immobilier	5 670 \$	4 662 \$
Placements	-	326
Autres	33	39
	<u>5 703 \$</u>	<u>5 027 \$</u>

## 6. Cotisations

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

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(en milliers de dollars)	
Cotisations salariales		
- services courants	17 207 \$	16 508 \$
- services passés	4 588	6 274
- PenFlex (note 7)	897	824
	<u>22 692 \$</u>	<u>23 606 \$</u>

## 7. La composante flexible (PenFlex)

Une modification apportée au Régime avec effet au 1<sup>er</sup> 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 affectées 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.

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(en milliers de dollars)	
Placements au début de l'exercice	3 486 \$	2 898 \$
Augmentations :		
Cotisations	891	816
Intérêts	6	8
	<u>897</u>	<u>824</u>
Diminutions :		
Dépréciation du capital	332	10
Remboursements	13	25
Achat de droits de retraite complémentaires	262	201
	<u>607</u>	<u>236</u>
Placements à la fin de l'exercice	<u><u>3 776 \$</u></u>	<u><u>3 486 \$</u></u>

## 8. Crédoiteurs

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(en milliers de dollars)	
Placements	4 099 \$	1 775 \$
Prestations	5 603	14 898
Autres	2 805	2 702
	<u><u>12 507 \$</u></u>	<u><u>19 375 \$</u></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 2002 par le cabinet d'actuaire-conseils Mercer, Consultation en ressources humaines 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>2002</u>	<u>2001</u>
Taux de rendement de l'actif	6,75 %	6,75 %
Taux d'indexation des salaires <sup>(3)</sup>	4,00 %	4,00 %
Taux d'inflation	3,00 %	3,00 %

<sup>(3)</sup> 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.

L'évaluation actuarielle au 31 décembre 2002 a révélé des gains actuariels de 5,6 millions de dollars pour l'année écoulée. Il n'y avait eu aucun gain de la sorte en 2001.

Les modifications des hypothèses actuarielles se sont traduites par un recul de 8,0 millions de dollars des droits à retraite constitués.

En vertu de la *Loi sur les normes des prestations de pension*, la Caisse doit procéder à l'évaluation de la solvabilité du Régime en fonction de la cessation de celui-ci. Au 31 décembre 2002, le passif de solvabilité du Régime s'établit à 3 168 millions de dollars.

- 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 terminé le 31 décembre :

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(en milliers de dollars)	
Prestations	167 252 \$	162 843 \$
Remboursements et intérêts y afférents	458	169
Transferts nets de cotisations et intérêts y afférents	4 267	5 576
PenFlex		
- Remboursements	13	25
- Achat de droits de retraite complémentaires	262	201
	<hr/> 172 252	<hr/> 168 814
Diminution		
Exercice du service-option <sup>(4)</sup>	<hr/> 10 175	<hr/> -
	<hr/> <hr/> 162 077 \$	<hr/> <hr/> 168 814 \$

<sup>(4)</sup> Après le 31 décembre 2001, certains participants qui avaient choisi de virer leurs cotisations ont opté pour une prestation de pension différée.

## 11. Excédent de capitalisation

L'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2002 a fait ressortir un excédent de 242,8 millions de dollars selon le principe de la continuité de l'exploitation et de 156,1 millions de dollars selon le principe de la liquidation du Régime. Le rapport actuariel sera remis au promoteur du Régime conformément à l'Acte fiduciaire.

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. La Société a par ailleurs réservé une portion de l'excédent pour une utilisation ultérieure au 31 décembre 2002, date de la dernière évaluation actuarielle. Cette réserve s'établissait à 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 147,6 millions au 31 décembre 2002.

## 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 :

	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
	(en milliers de dollars)	
Administration de la Caisse		
Gestion interne des placements		
Charges salariales et sociales	2 094 \$	1 825 \$
Honoraires professionnels	1 571	367
Informatique	817	861
Frais de banque et droits de garde	811	622
Loyers de bureaux	178	191
Autres	163	150
Total Gestion interne	<u>5 634</u>	<u>4 016</u>
Gestion externe des placements		
Honoraires de gestion	1 871	1 564
Gestion des placements immobiliers	502	425
Total Gestion externe	<u>2 373</u>	<u>1 989</u>
	<u>8 007</u>	<u>6 005</u>
Administration du service des prestations		
Charges salariales et sociales	1 016	936
Initiative particulière - Remboursement de cotisations (note 11)	-	291
Honoraires professionnels	450	275
Loyers de bureaux	29	29
Autres	227	304
	<u>1 722</u>	<u>1 835</u>
Charges du Conseil de fiducie		
Honoraires professionnels	466	149
Autres	72	47
	<u>538</u>	<u>196</u>
TPS	642	508
Total des charges administratives	<u><u>10 909 \$</u></u>	<u><u>8 544 \$</u></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 2001 cités à des fins de comparaison ont fait l'objet d'un reclassement, compte tenu de la présentation adoptée pour l'exercice 2002.

# INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

## PLACEMENTS DE PLUS DE 15 MILLIONS DE DOLLARS AU 31 DÉCEMBRE 2002

### OBLIGATIONS - CANADIENNES

ÉMETTEUR	COUPON	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Bond Fund Units			96,42
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/09/2005	79,96
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/09/2006	53,46
Canada Housing & Trust	5,100 %	15/09/2007	38,60
Prov. de Québec	6,250 %	01/12/2010	34,71
Golden Credit Card Trust	5,700 %	15/08/2006	33,87
Gouvernement du Canada	10,250 %	15/03/2014	33,52
Export Development Corporation	5,750 %	01/06/2011	31,81
Gouvernement du Canada	8,000 %	01/06/2023	30,44
Prov. de l'Ontario	5,200 %	08/03/2007	21,97
Canada Housing & Trust	5,527 %	15/06/2016	21,15
Gloucester Credit Card Trust	5,590 %	15/06/2007	21,09
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/06/2029	21,08
Gouvernement du Canada	4,250 %	01/09/2008	20,03

### OBLIGATIONS - INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Baring Global Bond Fund	141,45

### IMMOBILIER

ÉMETTEUR	PARTICIPATION (%)	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Pyxis Real Estate Ogilvy Building	8,50 %	33,12
Pensionfund Realty CN Tower	12,23 %	16,38



## ACTIONS CANADIENNES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Equity Fund	140,98
Banque Royale du Canada	40,49
Barrick Gold Corp.	31,65
Encana Corporation	26,05
Banque de Nouvelle-Écosse	25,01
Banque Toronto-Dominion	22,45
Petro Canada	22,01
TransCanada PipeLines Ltd.	20,63
Banque de Montréal	19,80
Placer Dome Inc.	19,65
Manulife Financial Corp.	18,91
Sun Life Financial	17,36
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16,54
Alcan Inc.	16,21
Goldcorp Inc.	16,05
Talisman Energy Inc.	15,63

## PLACEMENTS SPÉCIAUX ET PRIVÉS

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
1028484 Ontario Inc. cat.A	19,70

## ACTIONS AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald U.S. Enhanced Fund	89,18
S&P 500 Certificats représentatifs d'actions étrangères	20,00

## ACTIONS AUTRES QUE NORD-AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Schroder Emerging Market Fund	66,96
Emerald International Fund	18,99

## CONSEIL DE FIDUCIE

Johanne Charbonneau  
Vice-présidente et chef de la direction financière,  
Radio-Canada

Célestin Hubert  
Membre du Comité consultatif des avantages sociaux

Clarence LeBreton  
Président du Conseil de fiducie (nomination le 9 déc. 2002)  
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 (mandat terminé le 9 déc. 2002)  
Administrateur de Radio-Canada

## DIRECTION

au 31 décembre

Stephen Cotsman  
Administrateur délégué/  
président-directeur général

## ADMINISTRATION DE LA CAISSE

Debra Alves  
Gestionnaire du portefeuille des  
placements stratégiques

Timothy D. Cairns  
Gestionnaire de portefeuilles,  
obligations intérieures/immobilier

Don Grant  
Trésorier

Janice Holzschere  
Gestionnaire du portefeuille  
des actions étrangères

William R. Law  
Gestionnaire du portefeuille des  
actions canadiennes

## ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

Joanne Bisailon  
Chef intérimaire, Administration des prestations

Lise Gratton  
Secrétaire intérimaire, 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.

Veillez 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](mailto:pensionc@cbc.ca)

Site Internet : [www.cbc.ca/aboutcbc/pension](http://www.cbc.ca/aboutcbc/pension)