



RÉGIME DE RETRAITE DE RADIO-CANADA

Rapport annuel 2003

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

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

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

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

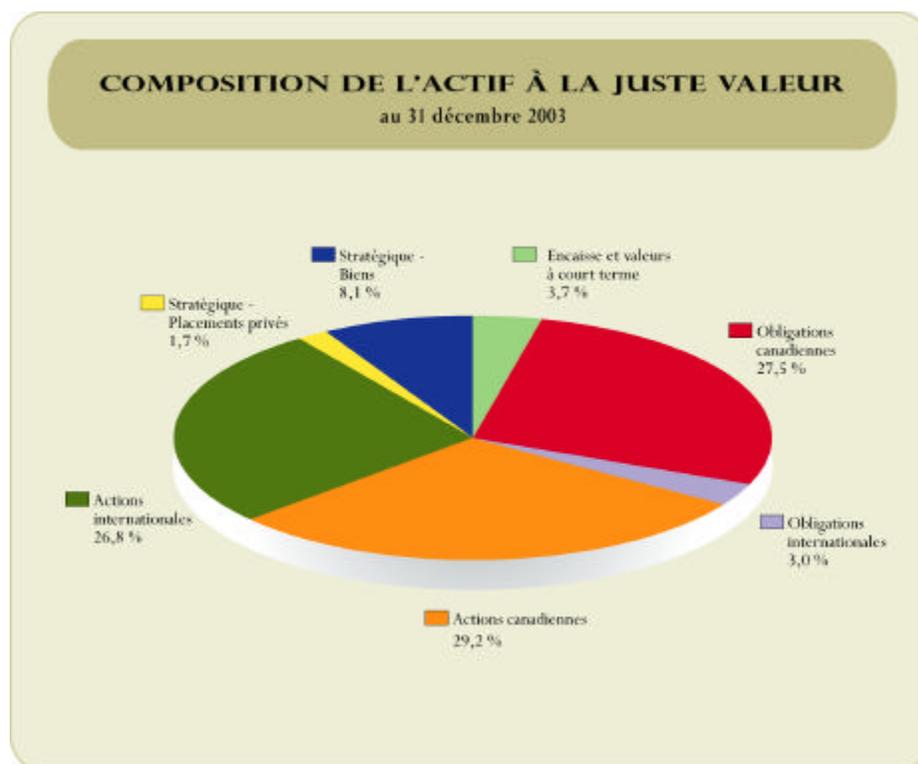
La composition de l'actif visée à long terme est la suivante : 55 % d'actions, 34 % de valeurs à revenu fixe et 11 % de placements stratégiques (immobilier, créances hypothécaires, valeurs émises sans appel public à l'épargne).

APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE

L'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 219,3 millions de dollars (6,6 %), passant de 3 307,4 millions au 31 décembre 2002 à 3 526,7 millions au 31 décembre 2003. La hausse tient principalement à l'augmentation de 268,4 millions de la juste valeur des placements sous l'effet de la reprise 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 augmenté de 111,4 millions de dollars pour s'établir à 354,2 millions à la fin 2003, contre 242,8 millions en 2002.

Pour les douze mois terminés le 31 décembre 2003, le rendement annuel s'établit à 12,2 % contre 13,1 % pour le rendement étalon; sur quatre ans, il est de 3,0 %, en regard de 2,6 % 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 7,8 %. L'indice des prix à la consommation a augmenté durant cette période au taux annuel composé de 1,8 %.



RAPPORT DES FIDUCIAIRES

SANTÉ FINANCIÈRE DU RÉGIME

Après deux années de rendement négatif, la Caisse a rebondi de belle façon en 2003. La phase baissière des trois dernières années, la guerre en Irak, la menace terroriste omniprésente et les scandales liés à la gouvernance ont finalement fait place à la reprise économique et à un redressement général des marchés à l'échelle mondiale.

Tous les trois ans, l'actuaire du Régime doit procéder à une évaluation pour quantifier l'excédent selon deux principes, soit selon le principe de la continuité de l'exploitation, qui sert à établir les états financiers, et selon le principe de solvabilité, qui simule la liquidation du Régime, exigé par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Selon les règles du BSIF, le promoteur doit établir le montant des cotisations au Régime en fonction de l'évaluation la plus faible de l'excédent. Selon le principe de la continuité de l'exploitation, l'excédent du Régime se chiffrait à 242,8 millions de dollars au 31 décembre 2002, et selon le principe de solvabilité, il se chiffrait à 156,1 millions de dollars.

Malgré l'optimisme amené par la conjoncture économique en 2003, les fiduciaires ont craint que la baisse constante des taux d'intérêt fasse fondre l'excédent actuariel calculé selon le principe de solvabilité. Dans une perspective actuarielle, la baisse des taux d'intérêt pousse à la hausse les engagements du Régime. Par conséquent, les fiduciaires ont demandé à l'actuaire d'assurer un suivi trimestriel de l'excédent du Régime. Nous avons le plaisir d'annoncer que l'excédent actuariel du Régime, évalué selon le principe de la continuité de l'exploitation, se chiffrait à 354,2 millions de dollars à la fin 2003. Par ailleurs, nos appréhensions quant aux effets des baisses de taux d'intérêt sur l'excédent calculé selon l'approche de solvabilité étaient fondées, puisque le Régime accuserait dans cette perspective un déficit de 55,3 millions de dollars. Les excédents et déficits actuariels calculés pour un exercice sont fondés sur des projections et des estimations découlant de la plus récente évaluation triennale et ne servent pas à établir le montant des cotisations. Ils sont toutefois des indicateurs fiables pour établir si la santé financière du Régime a su résister à l'évolution de la conjoncture économique. Contrairement à de nombreux promoteurs de régimes de retraite canadiens qui sont en mauvaise posture, la Société Radio-Canada, qui est le promoteur du Régime, n'a pas été obligée de verser une cotisation spéciale pour éponger le déficit. La Société a cependant annoncé qu'elle rétablirait intégralement sa cotisation patronale à compter de 2004 et qu'elle rajusterait les cotisations salariales au taux en vigueur avant 2000.

ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

En 2002, la Société Radio-Canada a fait savoir au Conseil de fiducie qu'elle ne renouvelerait pas le contrat d'administration des prestations de retraite. Dans cette foulée, une demande de propositions a été lancée auprès des principales entreprises qui fournissent ce genre de service. Le Conseil a posé comme critère de sélection que le service proposé soit plus perfectionné et plus efficace que le service actuel, notamment qu'il fonctionne en

ligne, renferme un excellent volet de communication et prévoit des garanties d'emploi pour les employés actuels du Service d'administration des prestations. De plus, le Conseil a exigé que les fournisseurs pressentis démontrent une stabilité financière, des ressources et des antécédents garantissant qu'ils seront en mesure d'honorer de façon durable les obligations découlant de la convention de services. Sur une recommandation du comité directeur de sélection, le Conseil de fiducie a décerné le contrat d'administration des prestations du Régime à Mercer, Consultation en ressources humaines limitée, qui a pris le relais à compter du 1^{er} janvier 2004.

PRINCIPES DE GOUVERNANCE

La gouvernance des caisses de retraite, comme celle des sociétés, revêt de plus en plus d'importance aux yeux des intéressés. Le Conseil de fiducie consacre beaucoup d'efforts depuis plusieurs années à établir un cadre de gouvernance solide. Les fiduciaires sont résolus à assurer une saine gouvernance, car cette activité est essentielle au mandat fondamental du Régime, qui est d'honorer les engagements de retraite.

Au cours de 2003, plusieurs changements ont été apportés au cadre juridique et aux politiques qui régissent les activités de la Caisse. Par suite d'une recommandation formulée par les fiduciaires en 2002, la Société a accepté de modifier l'Acte fiduciaire pour abolir la responsabilité pour le Conseil de fiducie de formuler des recommandations au promoteur du Régime au moment de l'évaluation actuarielle triennale. Le Règlement du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite a également été modifié pour refléter la fusion des fonctions de secrétaire et de trésorier, qui résulte des changements apportés à l'administration des prestations. D'importantes modifications ont également été apportées au document intitulé *Code d'éthique, Normes de conduite professionnelle et Lignes directrices sur les placements personnels des employés*.

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 de survols de la conjoncture économique aux fonds de couverture. L'autoévaluation annuelle à laquelle les fiduciaires ont procédé a notamment porté sur les méthodes de placement, d'administration des prestations et de fonctionnement général du Conseil de fiducie. Selon le consensus général, les fiduciaires jugent que le Conseil remplit bien son rôle dans tous les aspects évalués.

DÉPART D'UN FIDUCIAIRE

Le Conseil de fiducie souhaite témoigner son appréciation à M. Célestin Hubert, dont le mandat a échoué le 31 décembre 2003, pour le travail qu'il a accompli au cours de ses sept années au sein du Conseil de fiducie.

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

En 2003, le rendement des marchés mondiaux a excédé les prévisions. Au Canada, l'indice S&P/TSX a ouvert la voie avec un rendement de 27 %; les actions américaines ont eu un rendement de 29 %, qui se ramène à 6 % une fois l'appréciation du dollar canadien pris en compte; les actions autres que nord-américaines ont eu un rendement de 13 %; et les obligations canadiennes, un rendement de 7 %.

Dans l'ensemble, la Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada a connu un rendement de 12,2 % en 2003, ce qui représente un heureux changement par rapport aux rendements négatifs des deux années précédentes. Le rendement pour 2003 a été inférieur au rendement étalon de 13,1 % en raison, surtout, de notre attitude prudente en début d'année et d'un rendement inférieur des actions internationales et des placements privés. Toutefois, le rendement moyen de la Caisse au cours des quatre dernières années a été de 3 %, ce qui est supérieur de 40 points de base au rendement étalon de 2,6 %. L'objectif de la Caisse est de dépasser le rendement étalon par 50 points de base.

Malgré le climat incertain du début d'année, les rendements positifs ont confirmé que les économies mondiales, avec celle des États-Unis en tête, connaissent un redressement. La plus grande surprise de l'année a été la dépréciation du dollar américain, qui a réduit de manière importante les rendements des actions américaines une fois converties en dollars canadiens. Cette situation a également contribué à ralentir quelque peu l'économie canadienne, les exportateurs ressentant les effets d'un dollar canadien plus fort.

Dans l'ensemble, 2003 a été une excellente année pour la Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada. Après deux années de rendement négatif et une baisse de valeur, l'actif est passé, en 2003, de 3,31 milliards à 3,53 milliards de dollars, et l'excédent (sur une base continue) est passé de 243 millions à 354 millions de dollars. Je suis heureux de pouvoir vous répéter que la situation financière de la Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada est relativement bonne.

FAITS SAILLANTS DES ACTIVITÉS

- » L'évaluation actuarielle triennale pour l'exercice qui a pris fin le 31 décembre 2002 est terminée, et les résultats ont été transmis à la Société et à l'organisme de contrôle, le BSFI (Bureau du surintendant des institutions financières). Les résultats de l'évaluation ont été ajoutés aux états financiers 2002.
- » Les préparatifs en vue de changer le mode de prestation des services de l'administration du Régime de retraite ont été entrepris. La nouvelle plateforme de service a été mise en œuvre en janvier 2004.
- » Un certain nombre de changements ont été apportés aux portefeuilles en ce qui a trait à la classe d'actif des actions étrangères. Certains gestionnaires ont été changés et un nouveau mandat de gestion externe des actions américaines a été ajouté.

Je tiens à remercier le personnel pour son travail au cours de la dernière année et, en particulier, le personnel de l'administration du Régime de retraite qui a redoublé d'efforts pour maintenir le même niveau de service tout en préparant le nouveau mode de prestation de service.

Stephen Cotsman
Administrateur délégué et président-directeur général

GOVERNANCE 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 2003 à une auto-évaluation très minutieuse de leurs activités. L'évaluation portait surtout sur l'investissement, les services de retraite et les processus généraux du Conseil de fiducie. 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. Le Conseil de fiducie tient des séances à huis clos dans le cadre de ses réunions, auxquelles les membres de la direction n'assistent pas, pour discuter de toute question qu'il juge pertinente. 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 a émis des lignes directrices sur le choix des fiduciaires, qui déterminent les attributs d'un bon fiduciaire. Ces lignes directrices doivent servir 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 2003, 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'une approbation et d'un examen annuels par les fiduciaires, 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 2003.

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 des états financiers, une section sur la gouvernance et l'analyse par la direction, 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 membres ont accès à tous les éléments d'information mentionnés plus haut, y compris le rapport annuel, sur le site Web de l'Administration des prestations de retraite à l'adresse www.pensionweb.ca/cbc-radiocanada. L'information générale ainsi que le Rapport annuel se trouvent dans le site principal de la Société, à l'adresse www.cbc.ca/aboutcbc/pension. 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 3,0 % et pour les dix dernières années, de 7,8 %. Corrigé de l'inflation, il est de 0,6 % sur quatre ans et de 6,0 % 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 2003, le rendement net (12,2 %) est inférieur à celui du portefeuille étalon de 90 points de base. La moyenne mobile sur quatre ans (3,0 %) dépasse celle de l'étalon de 40 points de base.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Pour 2003, 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 2003, les actions représentaient 56,0 % de la juste valeur l'actif; les valeurs à revenu fixe, 34,2 % et les placements stratégiques, 9,8 %. La composition de l'actif à long terme visée pour 2004 est la même que pour 2003.

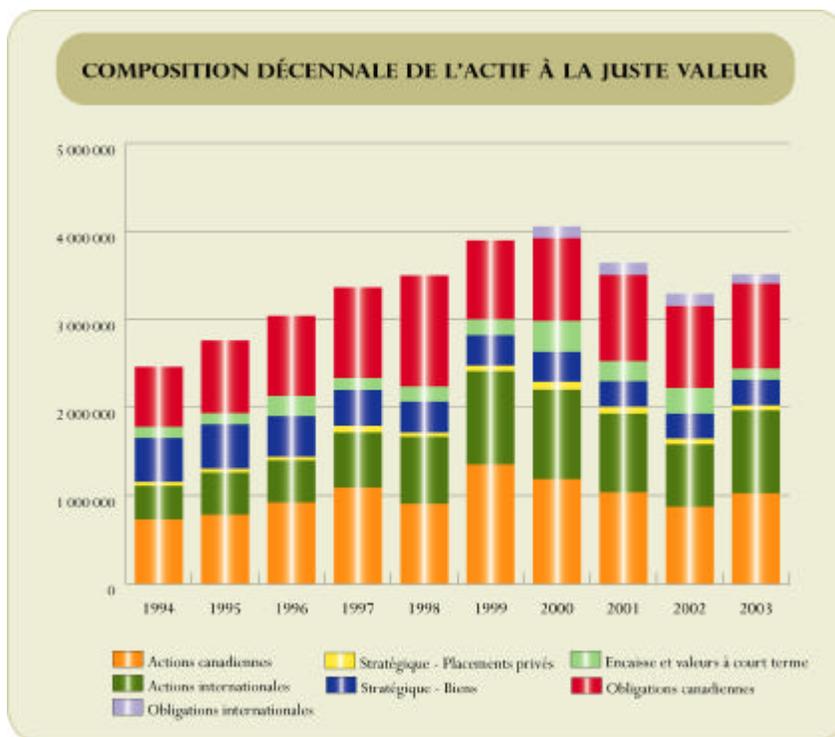
MÉTHODE DE GESTION DES PLACEMENTS

La Caisse est activement gérée par un petit groupe de personnes comprenant l'administrateur délégué et président-directeur général, le secrétaire-trésorier, quatre 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 secrétaire-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 en faisant appel à un réseau de courtiers en valeurs, en consultant des publications spécialisées, en rendant visite aux sociétés émettrices, etc.

Les décisions de placement auront de l'importance pour la valorisation de l'actif. Les prestations servies en 2003 équivalent à 6,3 fois les cotisations. En 2000, les cotisations salariales avaient été définitivement réduites de 17,2 % et la cotisation patronale avait été suspendue jusqu'au 31 décembre 2003. À compter du 1^{er} janvier 2004, la Société a rétabli la cotisation patronale et ramené le taux des cotisations salariales au niveau en vigueur avant 2000. Le Régime demeurera néanmoins tributaire des revenus de placement pour le service des rentes actuelles et futures, puisque ces charges dépassent le montant global des cotisations.

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 ont été mis en œuvre en 2003 et se poursuivront 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 444,1 millions de dollars. Pareille augmentation

serait la conséquence directe, à long terme, de la baisse des revenus de placement. En revanche, si le rendement à long terme augmentait de 1 %, le passif du régime diminuerait d'environ 380,7 millions de dollars. 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 3,510 milliards de dollars au 31 décembre 2003, dont 1,965 milliard 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 marque un retour au rendement positif après deux années de rendement négatif sur les marchés d'actions nationaux et trois sur 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 2003 les placements directs de la Caisse sur les marchés étrangers étaient limités à 30 % de la valeur comptable de son actif. Au 31 décembre 2003, ils représentaient 21,5 % 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 30,1 % 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 2004, 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 2003, les prestations versées en vertu du régime principal et les charges administratives, soit un total de 172,6 millions de dollars, ont été en partie compensées par les cotisations au régime principal s'élevant à 27,3 millions. Les liquidités nécessaires au service des autres prestations proviennent des revenus de placement - 105,6 millions de dollars - 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^{er} janvier 2000 au 31 décembre 2003. Cependant, ces réductions de cotisations, conjuguées à l'accroissement prévu du nombre de retraités et de prestations à servir, augmentaient le risque de liquidité. Pour contrer ce risque, la direction a rajusté la part de l'encaisse et des valeurs à court terme dans l'actif. À compter du 1^{er} janvier 2004, le taux des cotisations salariales en vigueur avant 2000 sera rétabli et la cotisation patronale sera également rétablie intégralement. Cet afflux monétaire atténuera le risque de liquidité enregistré au cours des dernières années. La direction s'est ainsi assurée de satisfaire aux besoins actuels et futurs de liquidités pour le service des prestations, l'administration et la gestion des portefeuilles de placement.

Le risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à ses engagements et fasse subir une perte financière à l'autre partie. À chaque décision de placement, la Caisse court le risque que l'émetteur du titre, qu'il soit du secteur public ou privé, manque à ses engagements ou devienne insolvable. L'*Énoncé des politiques et des 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 (à l'exception de 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 2003, les parts de contrats sur indice américain totalisent 199,7 millions de dollars (89,2 millions en 2002) et les parts de contrats sur indice EAEO, 88,4 millions de dollars (18,9 millions en 2002), 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 12,2 % pour 2003, soit 1,3 % de moins que le rendement médian des portefeuilles équilibrés, qui est de 13,5 %. En 2002, il était de -5,5 %, soit 1,6 % de moins que le rendement médian de -3,9 %. Corrigé des variations de l'indice des prix à la consommation, il s'établit à 10,1 % pour 2003, contre -9,5 % en 2002.

L'écart par rapport à l'étalon enregistré en 2003 s'explique surtout par la prudence que nous avons exercée en début d'exercice, par le rendement négatif des placements privés, composante du portefeuille de placements stratégiques, ainsi que par le rendement de certaines valeurs de la catégorie des actions étrangères qui a été inférieur à celui des étalons. Sur quatre ans, le rendement global de la Caisse est de 3,0 %, soit 40 points de plus que le rendement étalon de 2,6 %.

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 et la part de chaque catégorie dans l'actif. En 2003, le rendement total de la Caisse a été inférieur à celui du portefeuille de référence de 0,89 %, alors qu'il l'avait dépassé de 0,03 % en 2002.

Catégories de valeurs	2003			2002		
	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	3,7	2,9	3,5	8,9	2,5	3,3
Obligations - canadiennes	27,5	6,7	7,3	28,2	8,7	8,5
- internationales	3,0	(6,6)	(3,9)	4,3	18,4	18,6
Actions canadiennes	29,2	26,7	28,0	26,5	(12,5)	(9,4)
Actions étrangères	26,8	8,5	8,6	21,6	(18,8)	(21,5)
Placements stratégiques	9,8	15,2	3,0	10,5	5,6	3,6
Total	100,0	13,1	12,2	100,0	(5,5)	(5,5)

EXAMEN DE L'ACTIF

La conjoncture économique

Qui se serait aventuré à prédire qu'après s'être amorcée dans un climat de guerre appréhendée et d'effondrement de la diplomatie internationale, l'année se terminerait par une reprise économique mondiale et que l'indice Dow Jones franchirait le seuil des 10 000 points? S'il existe, ce perspicace conjoncturiste aurait-il pu prévoir qu'après les plaies qu'ont été pour le Canada le SRAS (syndrome respiratoire aigu sévère), les incendies de forêts, la panne d'électricité généralisée en Ontario et la crise de la vache folle, le dollar canadien atteindrait son sommet des dix dernières années par rapport au dollar américain? Qui, également, aurait pu prédire que les actions d'entreprises affichant de maigres bénéfices, une faible capitalisation et des bilans douteux engendreraient des rendements comparables à ceux des sociétés de premier ordre? Qui encore aurait pu penser qu'après deux années de rendement négatif sur les marchés canadiens et trois années de rendement négatif sur les principaux marchés étrangers, toutes les grandes bourses au Canada comme dans le monde afficheraient en 2003 des rendements supérieurs à 10 % (en monnaie locale)? Pourtant, telle a été la conjoncture économique et tel est l'état des choses dans le monde des placements en 2003.

Après quelques vacillements en début d'année, l'économie américaine a rapidement repris du mieux. Dans la foulée des allègements fiscaux consentis tant aux particuliers qu'aux entreprises au deuxième semestre de l'année, les dépenses des consommateurs se sont accélérées. Les entreprises ont continué à se concentrer sur l'assainissement de leur bilan et la diminution de leurs coûts, en s'efforçant surtout de réduire leur endettement et de comprimer leurs effectifs. Dans une tentative pour favoriser la création d'emplois aux États-Unis, l'administration américaine a publiquement indiqué qu'elle souhaitait une dépréciation du dollar. La Réserve fédérale a maintenu ses bas taux d'intérêt et continué à assurer aux marchés que les taux demeureraient bas " pendant une période considérable ". Toutes ces mesures ont stimulé l'économie américaine, et le PIB des États-Unis a crû de 4,3 % en 2003. Grâce à l'augmentation des bénéfices des entreprises et aux dépenses de

consommation facilitées par des politiques monétaires et budgétaires accommodantes, les marchés boursiers ont effectué une remontée spectaculaire aux troisième et quatrième trimestres de 2003.

En début d'année, l'économie canadienne était de celles qui progressaient le plus rapidement parmi les économies développées grâce à des exportations vigoureuses et à une augmentation de la consommation intérieure. Cependant, en cours d'année, l'économie a malheureusement été ébranlée par plusieurs chocs dont l'épidémie de SRAS, l'embargo sur les exportations de bœuf canadien aux États-Unis, les incendies de forêts et les inondations en Colombie-Britannique ainsi que la panne électrique majeure en Ontario. Circonstancielle, ces crises successives n'en ont pas moins ralenti des secteurs vitaux de l'économie. Comme si ce n'était pas suffisant, les secteurs exportateurs ont également dû composer avec l'appréciation du dollar canadien. Pays exportateur dont les États-Unis sont le principal partenaire commercial, le Canada a dû faire face à partir du quatrième trimestre aux conséquences d'une appréciation de 15 % de sa monnaie. Les conséquences néfastes de cette poussée ont été amoindries dans une certaine mesure par la sensibilité de l'économie canadienne aux matières premières et aux autres secteurs cycliques qui ont tous été avantagés par la reprise économique mondiale. Sur le plan intérieur, la baisse des taux d'intérêt au deuxième semestre ainsi que la forte création d'emplois ont continué à soutenir l'activité économique intérieure. À cause de ces tendances contradictoires, l'économie a progressé en dents de scie et le PIB a crû de 2,1 % en 2003.

En début d'année, de nombreuses économies européennes étaient en récession. Le pôle économique européen qu'est l'Allemagne a même affiché la plus faible croissance. Dans la zone euro, le chômage est demeuré bloqué au niveau élevé de 8,8 % pendant la plus grande partie de l'année. Plusieurs réformes visant à améliorer la compétitivité régionale et mondiale ont remis en cause les modes de vie traditionnels et poussé les syndicats à

déclencher des grèves sporadiques toute l'année. La confiance des consommateurs en a souffert, d'où le bas niveau des dépenses de consommation dans les grandes économies européennes. Malgré ce manque d'entrain, les craintes de poussée inflationniste ont convaincu la Banque centrale européenne (BCE) de s'abstenir de toute réduction de taux. Par ailleurs, l'optimisme des entreprises n'a cessé de s'amplifier, car la demande d'exportations semblait solide et les réformes du marché de l'emploi promettaient des gains d'efficacité. L'euro s'étant apprécié de 20 % par rapport au dollar américain à la fin de l'année, les menaces se faisaient plus insistantes sur la demande d'exportations européennes.

Depuis longtemps embourbée dans un cycle de déflation et de croissance anémique, l'économie japonaise a semblé reprendre du mieux en 2003, le PIB affichant même une croissance positive dont la plus grande partie est venue de la forte demande d'exportations. Malgré des taux d'intérêt presque nuls, la demande intérieure reste toutefois obstinément faible. Les indicateurs de la consommation intérieure, comme les ventes des petits commerçants et des grands magasins, ont même diminué année sur année. La stabilité relative du taux de chômage et l'augmentation (modérée) du nombre d'emplois n'ont pas suffi pour vaincre la prudence des consommateurs. En cours d'année, la Banque du Japon a plusieurs fois revu à la hausse ses prévisions économiques et a promis de mettre en œuvre les réformes nécessaires pour soutenir la reprise naissante. La banque centrale a aussi été active sur les marchés de change afin de ralentir l'appréciation du yen et ainsi maintenir la compétitivité des exportations nippones, cruciales à la prospérité du pays.

Les exportations d'un bon nombre de pays sont encore lourdement tributaires de la consommation américaine. La dépréciation du dollar américain menace cependant de nuire aux exportations de toutes les économies dont la monnaie n'est pas liée au dollar. Pour maintenir cette reprise mondiale naissante, il est donc crucial que les économies nationales demeurent fortement stimulées. Heureusement, 2004 sera une année électorale dans de nombreux pays et il est permis de penser que les politiciens seront plus sensibles à la nécessité de soutenir la demande intérieure jusqu'à ce que le commerce international s'ajuste à la nouvelle donne sur le marché des changes.

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

En cours d'année, la Caisse a maintenu une attitude prudente. Au premier trimestre, les menaces de guerre en Irak et d'actes terroristes de représailles ont incité la Caisse à fortement surdimensionner l'encaisse et les titres à revenu fixe. En cours d'année, devant la multiplication des signes de reprise économique

mondiale, la stratégie a peu à peu évolué vers une position plus neutre. Le marché canadien étant exposé au secteur des produits de base et aux autres secteurs cycliques sensibles à la conjoncture, les gestionnaires du portefeuille d'actions ont maintenu un préjugé favorable à l'endroit des actions canadiennes. Pour atténuer la vulnérabilité de la Caisse à l'endroit du dollar américain, fortement en baisse, la stratégie a été ajustée en faveur des actions EAEO (Europe, Australie et Extrême-Orient) plutôt qu'en faveur des actions américaines. Comme les rendements des marchés boursiers ont explosé pour atteindre 10 % et plus à la fin de 2003, la stratégie de la Caisse, bien que conforme à l'état du marché à ce moment, s'est avérée après-coup trop prudente.

Le rendement total (en dollars canadiens) de l'indice plafonné TSX 10 a été de 26,7 %, celui du S&P 500 de 5,3 % et celui du secteur EAEO de 13,4 %. Les marchés obligataire et monétaire canadiens ont respectivement généré des rendements de 6,7 % et 2,9 %.

Encaisse et valeurs à court terme

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

La Banque du Canada (BC) a majoré ses taux d'intérêt à court terme de 25 points de base en mars et en avril 2003, pour ensuite procéder à deux baisses successives de 25 points de base en juillet et en septembre. Par la suite, les taux sont demeurés inchangés. Le rendement moyen des bons du Trésor du Canada de 91 jours était de 2,6 % en décembre 2003, comparativement à 2,7 % en décembre 2002.

La valeur moyenne de l'encaisse et des valeurs à court terme de la Caisse a été en 2003 de 198,3 millions de dollars, soit 6,0 % de l'actif. Le rendement sur un an du portefeuille géré à l'interne s'élève à 3,45 %, soit 54 points de base de plus que le rendement étalon de 2,91 %. Sur quatre ans, le rendement a été de 4,59 %, soit 68 points de base de plus que le rendement étalon de 3,91 %. Au 31 décembre 2003, l'encaisse et les valeurs à court terme représentaient 3,7 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Obligations

Le portefeuille d'obligations canadiennes comprend trois volets : un portefeuille d'obligations d'État géré à l'interne, un portefeuille d'obligations de sociétés et un portefeuille obligataire 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 à la page 14 montre la composition proportionnelle du portefeuille obligataire. Au 31 décembre 2003, la valeur des obligations atteignait 1 069,7 millions de dollars, soit 30,5 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

L'année 2003 a été fort intéressante sur le marché obligataire, après s'être pourtant amorcée par une phase de paralysie presque totale, le monde retenant son souffle en prévision des événements appelés à se produire en Irak. L'économie américaine était à ce moment-là en difficulté, au contraire de l'économie canadienne qui était en plein boom. À la fin de l'année, les rendements du marché obligataire étaient encore presque paralysés, n'ayant que peu évolué, puisque la banque centrale américaine semblait satisfaite du maintien des taux à ce niveau dans un avenir prévisible. Entre-temps, l'économie américaine amorçait une poussée et l'économie canadienne connaissait des ratés. Toutefois, vers la fin du printemps et au début de l'été, le marché a été exceptionnellement volatil.

En 2003, les marchés obligataires ont été particulièrement attentifs aux humeurs des autorités monétaires. Les titres se sont échangés dans une fourchette très étroite jusqu'en mai, les événements en Irak obscurcissant le paysage économique. Toutefois, la Réserve fédérale américaine s'est souciée des risques de déflation et a donc décidé de commencer à racheter des obligations pour stimuler l'économie. Combinée à l'absence d'inflation et à une réaction économique plus faible que prévu à l'effondrement du régime irakien, cette manœuvre a entraîné une frénésie certaine sur le marché obligataire.

À la mi-juin, les bons du Trésor à long terme généraient un rendement de 4,2 %, un nouveau plancher historique et une baisse par rapport au rendement de 5,0 % qui prévalait seulement deux mois auparavant. Toutefois, la banque centrale américaine a ensuite déçu les marchés en décrétant une baisse de seulement 25 points de base de ses taux, obligeant le marché obligataire à négocier un brutal tête-à-queue qui a poussé les taux à la hausse. À la mi-août, les bons du Trésor à long terme généraient un rendement de 5,4 %. Pendant le reste de l'année, en l'absence de toute pression inflationniste et devant le raffermissement de la reprise américaine, les rendements obligataires se sont stabilisés à des niveaux légèrement inférieurs.

Comme d'habitude, le marché obligataire canadien a emboîté le pas au marché américain, mais a été en règle générale plus stable. Comme le taux d'inflation de base dépassait le haut de la fourchette de référence et que l'activité économique semblait encore intense, la Banque du Canada a haussé ses taux de 25 points de base en mars, puis a récidivé en avril. Quelque trois mois plus tard seulement, la Banque du Canada a été forcée de réviser sa position et de rabaisser son taux directeur, le taux d'inflation de base chutant abruptement. Des événements imprévus comme la crise du SRAS, celle de la vache folle et la panne d'électricité majeure en Ontario ont ralenti l'économie. La Banque du Canada avait en plus clairement sous-estimé l'effet sur les exportations de l'appréciation soudaine de la monnaie canadienne par rapport au dollar américain. À la fin de l'année, les taux d'intérêt canadiens étaient sur l'ensemble de la courbe de rendement de 5 à 20 points de base inférieurs aux taux en vigueur en début d'année.

Le portefeuille d'obligations canadiennes géré à l'interne a offert un bon rendement en 2003. Sur l'ensemble de l'année, ce rendement a été de 6,39 % comparativement au rendement étalon de 6,04 %, un dépassement de 0,35 %.

Avec 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. Compte tenu de l'appétit des investisseurs pour des placements offrant des rendements supérieurs, les obligations de sociétés ont profité de la baisse des taux d'intérêt et de la réduction des différentiels de taux. Les obligations de sociétés ont offert un rendement supérieur aux obligations d'État en cours d'année. Pour l'ensemble de l'année, le portefeuille a dégagé un rendement de 8,73 %, ce qui est supérieur au rendement étalon.

Au total, le taux de rendement des obligations canadiennes pour 2003 a été de 7,3 %, soit quelque 60 points de base au-dessus du rendement étalon de 6,7 %. Sur quatre ans, le rendement s'est établi à 8,4 %, soit l'équivalent de l'indice obligataire universel SLM (obligations du Canada et des provinces et obligations de sociétés). À la fin de l'année, les obligations canadiennes représentaient 27,5 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Compte tenu de la reprise mondiale qui s'accélérait et de la possibilité d'une hausse des taux d'intérêt, les obligations étrangères ont engendré des rendements négatifs en 2003. Le portefeuille d'obligations étrangères géré à l'externe comprend des titres de créance de pays étrangers et des obligations de sociétés notées A ou plus. Compte tenu des préoccupations à l'égard du dollar américain et du ralentissement prévu de l'économie européenne, le portefeuille était surdimensionné en obligations européennes et sous dimensionné en bons du Trésor

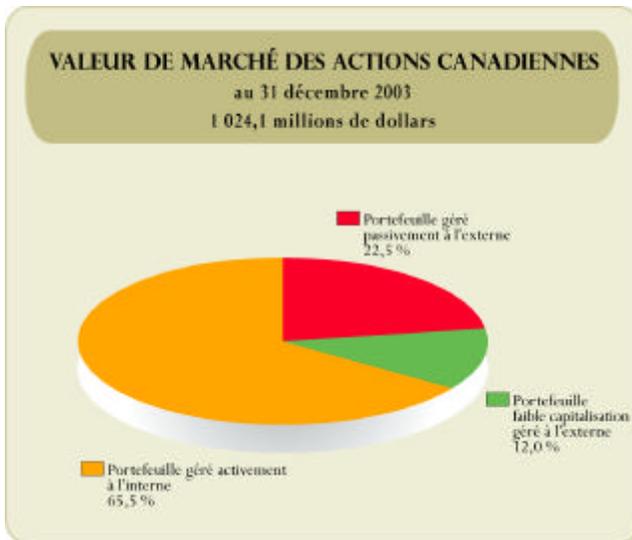


américain. Comme les indicateurs fondamentaux n'auguraient rien de bon en ce qui concerne le marché obligataire nippon, le portefeuille est demeuré sous-dimensionné en obligations japonaises mais, par l'entremise de contrats de change, le portefeuille comportait un surdimensionnement en yens. Comme l'euro et le yen se sont tous les deux appréciés par rapport au dollar américain, les stratégies appliquées sur le marché obligataire ainsi que sur le marché des changes ont amené un rendement nettement supérieur au rendement étalon, soit -4,3 % par rapport à un rendement étalon de -6,6 %. Au 31 décembre 2003, les obligations étrangères représentaient 3,0 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

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 qui reproduit le rendement de l'indice plafonné S&P/TSX 10 et un troisième, géré activement à l'externe et axé sur les entreprises à faible capitalisation. Le graphique ci-contre donne la répartition en pourcentage des actions canadiennes dans chaque portefeuille. Au 31 décembre 2003, la valeur totale des actions canadiennes se chiffrait à 1 024,1 millions de dollars, soit 29,2 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

En 2003, les marchés boursiers canadiens ont affiché une vigueur certaine. Après avoir reculé de 3,5 % au premier trimestre, ils ont rebondi avec force pendant le reste de l'année, affichant des gains de 26,7 %, la dixième plus forte croissance des 50 dernières années. Les progrès importants de l'emploi au Canada, le regain de l'économie américaine, la hausse des prix des produits de base et le niveau élevé de confiance des investisseurs ont poussé les marchés à leur plus haut niveau en presque trois ans.



Les dix secteurs de l'indice et 83 % des titres cotés ont généré un rendement positif en 2003. Par contre, seulement trois secteurs et 51 % des titres de l'indice ont obtenu un rendement supérieur à celui de l'indice au cours de l'année, ce qui explique qu'il a été difficile pour les gestionnaires de battre le marché. Parmi les secteurs gagnants, mentionnons celui des technologies de l'information, avec un rendement global de 67,1 %, celui des services financiers, dont le rendement a été de 28,0 %, et celui des matériaux, dont les titres se sont appréciés de 27,5 %. Parmi les perdants, mentionnons le secteur des soins de santé, où la hausse a été limitée à 1,4 % et celui des services de télécommunications, dont l'appréciation a été de seulement 16,8 %.



Le graphique ci-dessous illustre le rendement global des dix secteurs de l'indice composé S&P/TSX en 2003.

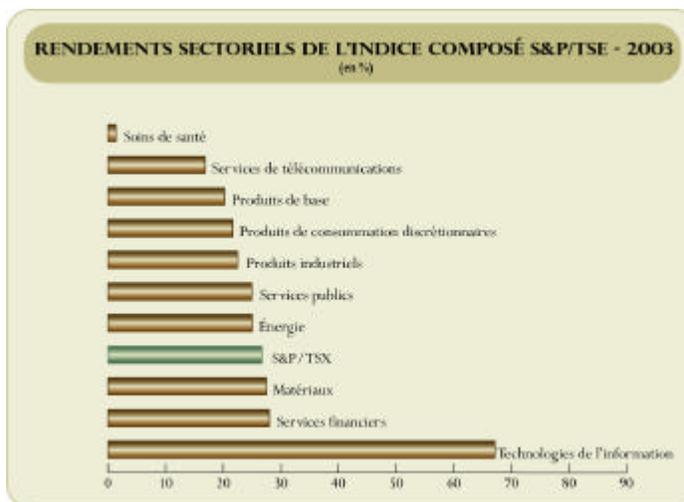
Parmi les principaux facteurs qui ont influé sur le marché canadien en 2003, citons :

- » la force relative de l'économie canadienne, malgré les conséquences néfastes du SRAS, de la panne d'électricité en Ontario, de la crise de la vache folle et des incendies de forêts en Colombie-Britannique;
- » les signes croissants de reprise un peu partout dans le monde, notamment aux États-Unis, le principal partenaire commercial du Canada;
- » la glissade du dollar américain;
- » le maintien des prix élevés de l'énergie qui engendre un rendement spectaculaire dans le secteur énergétique canadien;
- » l'augmentation de 19,5 % du cours de l'or à plus de 416 \$ US l'once;
- » l'augmentation soudaine du prix de plusieurs produits de base dont ceux du cuivre (51,1 %), du nickel (134,3 %) et du zinc (34,5 %).

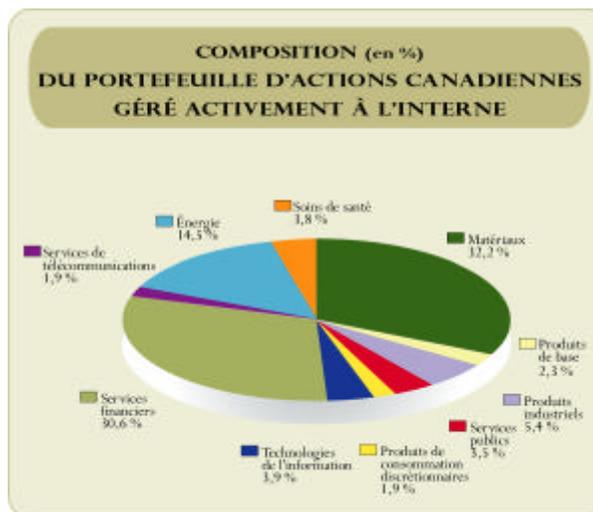
Le portefeuille d'actions canadiennes géré à l'interne a de nouveau affiché un rendement robuste en 2003. Le surdimensionnement important dans le secteur des matériaux a compensé le sous-dimensionnement dans celui des technologies de l'information.

Le portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse comporte un volet de titres de sociétés à faible capitalisation géré à l'externe. Pour une troisième année consécutive, les titres de sociétés à faible capitalisation ont brillé en 2003, engendrant des rendements qui ont fait paraître dérisoire celui de l'indice TSX. Même si cette vitalité a été omniprésente sur le marché des titres à faible capitalisation, les rendements les plus forts sont venus du secteur des télécommunications et des matériaux (métaux et minéraux, or et métaux précieux). Le portefeuille de la Caisse, qui investit dans des entreprises fondamentalement saines, a généré un rendement supérieur à celui de l'indice, en l'occurrence 43,4 % pour l'ensemble de l'année.

Le portefeuille d'actions canadiennes a engendré en 2003 un rendement de 28,0 %, soit quelque 130 points de base de plus que le rendement étalon qui s'élevait à 26,7 %. Sur quatre ans, le taux de rendement a été de 8,0 %, soit 310 points de base de plus que le rendement étalon de 4,9 %.



Nous demeurons optimistes en ce qui concerne la tenue des marchés boursiers canadiens en 2004. S'il est peu probable que tous les secteurs participent à la phase haussière en cours, le secteur des ressources et les secteurs cycliques, et de nombreux autres titres individuels d'autres secteurs continuent d'offrir de bonnes perspectives. En ce début de 2004, le portefeuille d'actions canadiennes géré activement comporte une combinaison intéressante de titres axés sur la valeur. Nous sommes particulièrement optimistes en ce qui concerne les secteurs suivants : matériaux, énergie et soins de santé. Le marché sera de nouveau favorable à ceux qui sauront sélectionner judicieusement leurs titres. Compte tenu de la faible concurrence que leur livreront les autres catégories de placements comme les obligations et les instruments à court terme, les marchés boursiers devraient connaître une autre bonne année.



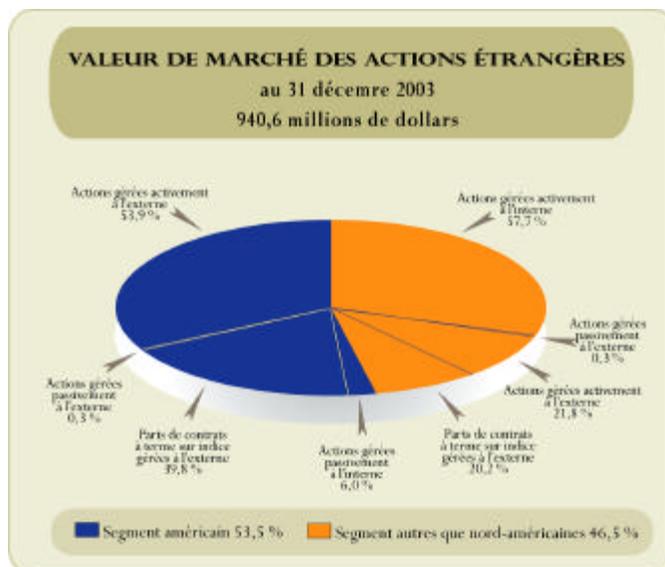
Actions étrangères

Cette catégorie de valeurs est constituée de deux segments :

- » le segment américain, qui comprend un portefeuille indiciel S&P 500 majoré, géré activement à l'interne, un portefeuille d'actions axées sur la valeur, géré activement à l'externe, des parts d'un fonds indiciel 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, un portefeuille géré activement à l'externe et des parts d'un fonds indiciel en gestion commune, géré à l'externe.

Les actions étrangères ont fortement rebondi en 2003 grâce à la reprise économique naissante, la majorité des marchés affichant des rendements solides pour la première fois en trois ans. Les nerfs des investisseurs ont cependant été mis à rude épreuve en début d'année avec l'imminence de la guerre en Irak, l'épidémie de SRAS et la crainte de nouvelles attaques terroristes. Dans de nombreux pays, les marchés boursiers ont chuté à leur plus bas vers la mi-mars. Finalement, on a constaté que les craintes du pire étaient non fondées, et les marchés mondiaux ont amorcé une forte reprise au deuxième semestre de 2003 grâce à l'augmentation du bénéfice des entreprises, à la chute des taux d'intérêt et à l'optimisme accru des investisseurs. Les marchés émergents ont été à l'avant-garde de la reprise mondiale, un certain nombre d'indices asiatiques affichant des rendements de 10 % et plus pour l'année. On a également enregistré de forts rendements en Europe et en Amérique du Nord, principalement en Allemagne, en Espagne, en France et aux États-Unis.

L'appétit croissant des marchés pour le risque s'est manifesté clairement dans la faveur accordée à certains genres de placements en 2003. Les titres en remontée et ceux des sociétés à faible capitalisation ont offert un rendement supérieur à l'ensemble du marché. Sur la plupart des marchés, les titres technologiques ont dominé après trois années de baisses marquées. Dans le secteur des services financiers, le secteur industriel et celui des produits de base, les actions ont également affiché des rendements robustes. Même si la reprise économique mondiale menée par les États-Unis a été le thème dominant, la Chine s'est aussi imposée comme facteur majeur de croissance mondiale en 2003. L'augmentation de la consommation au sein de la classe moyenne chinoise en progression et les importants besoins d'infrastructure dans ce pays ont rehaussé son profil en tant que grand importateur et exportateur de marchandises partout dans le monde.



Actions américaines

Après trois ans de rendements négatifs, les marchés boursiers américains se sont ressaisis de belle façon au deuxième semestre de 2003, clôturant l'année à leur sommet des 52 dernières semaines. Les actions ont offert un rendement supérieur aux obligations pour la première fois depuis 1999. Mené par les secteurs de la technologie, des dépenses de consommation discrétionnaires et des matériaux, l'indice Dow Jones a franchi sous l'œil attentif des observateurs le seuil des 10 000 points au début de décembre. Les indicateurs économiques fondamentaux témoignent des progrès constants accomplis tout au long de l'année, la croissance du PIB d'une année à l'autre se situant à un respectable 4,3 %. Au chapitre des bénéficiaires, les entreprises américaines semblent sur une lancée grâce aux efforts déterminés de compression des coûts et à l'hésitation des entreprises à s'engager dans des programmes d'embauche à tous crins.

Voici quelques-uns des principaux facteurs qui ont influé sur les marchés américains en 2003 :

- » Bas taux d'intérêt - Invoquant les possibilités de déflation et la conjoncture économique incertaine, la Réserve fédérale américaine a maintenu sa politique d'assouplissement et le taux sur les fonds fédéraux a atteint 1 % en juin 2003, son plancher des 45 dernières années. Jumelés aux allègements fiscaux, ces bas taux d'intérêt ont accru le revenu disponible des Américains, ce qui a stimulé les dépenses des consommateurs.

- » Dépréciation du dollar américain - La hausse du déficit du compte courant et du déficit budgétaire combinée aux bas taux d'intérêt a contribué à une dépréciation importante du dollar américain par rapport à la plupart des monnaies fortes du monde en 2003. Faisant exception à cette tendance, la Chine a résisté aux pressions importantes exercées par les États-Unis pour qu'elle cesse de lier la valeur du yuan à celle du dollar.
- » Gouvernance des entreprises - Les scandales qui ont fait les manchettes dans le secteur financier en 2002 ont entraîné un examen très attentif des activités et des opérations effectuées par les fonds communs de placement en 2003. Cependant, les investisseurs ont semblé dans une large mesure ne pas être perturbés par la controverse, les entrées demeurant fortes tout au long de l'année.
- » Persistance de l'incertitude géopolitique - Même si la période d'hostilités ouvertes en Irak a été brève, le processus de reconstruction du pays semble beaucoup plus problématique pour les États-Unis, qui sont confrontés à une intensification des attaques terroristes et à une escalade de la facture militaire.

Sur les marchés américains, les investisseurs n'ont pas tenu compte de ces vents contraires en 2003. Ils ont plutôt choisi de se concentrer sur les aspects positifs, et les actions les plus sensibles à la conjoncture ont affiché un rendement supérieur. En dollars américains, l'indice S&P 500 était fortement en hausse, à 26,4 %, mais moins que l'indice Nasdaq des titres technologiques, qui s'est apprécié de plus de 50 % en cours d'année.

Le volet d'actions américaines de la Caisse comporte un portefeuille indicel S&P 500 majoré, géré activement à l'externe. À cause de problèmes de rendement, la Caisse a décidé de changer le gestionnaire de ce portefeuille au premier trimestre de 2003. Cette décision a entraîné une période de transition dans le portefeuille, une bonne partie des titres détenus ayant été vendus pour en acquérir d'autres. Maintenant constitué d'environ 150 titres américains, le portefeuille tente désormais de générer un rendement légèrement supérieur à celui de l'indice S&P 500 tout en maintenant le risque à un niveau similaire. En 2003, le marché a été dominé par des entreprises dont les caractéristiques ne correspondaient pas à celles de ce portefeuille d'actions de premier ordre de sociétés à forte capitalisation.

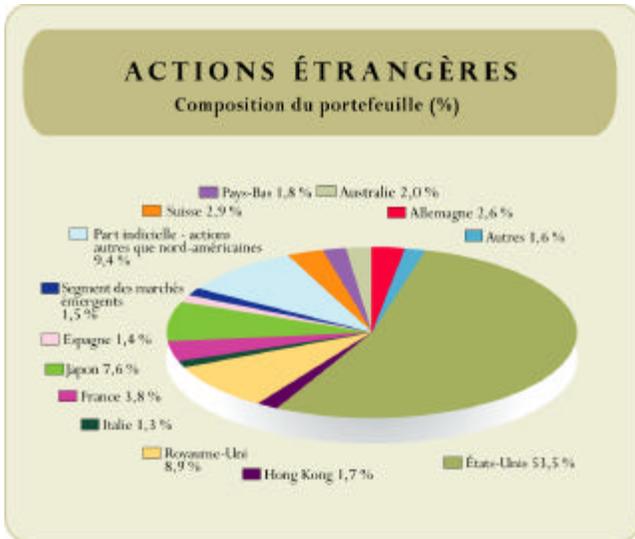
En mars 2003, un nouveau portefeuille d'actions américaines axées sur la valeur géré à l'externe a été créé. Comme les autres portefeuilles américains sont plutôt axés sur la croissance, ce nouveau portefeuille vise une plus grande diversification. Il comprend environ 50 titres de sociétés à forte capitalisation qui se caractérisent par un ratio cours-bénéfice inférieur à la moyenne et par des dividendes supérieurs. Ce style de gestion a donné des rendements supérieurs en 2003.

Actions autres que nord-américaines

Les actions européennes se sont très bien comportées en 2003, la plupart des marchés ayant dégagé des rendements de 10 % et plus. La croissance économique dans la zone euro a été plus ou moins neutre, le PIB y affichant une croissance inférieure à 1 % en 2003. Des déséquilibres structurels ont aussi persisté dans certains marchés comme la France et l'Allemagne, qui ont continué à afficher des déficits budgétaires excédant les limites imposées en vertu du pacte de croissance et de stabilité de l'UE.

Voici quelques facteurs cruciaux qui ont joué dans cette région en 2003 :

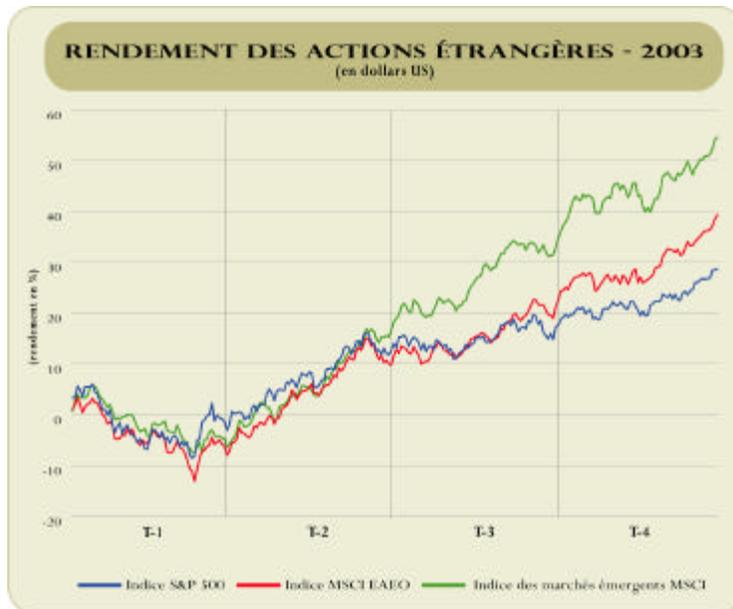
- » Raffermissement de l'euro - L'euro s'est apprécié de 20 % par rapport au dollar américain en 2003, atteignant un sommet record en décembre dernier. Même si l'effet de cette appréciation de la monnaie européenne sur une reprise fragile axée sur les exportations inquiète, il reste que le sentiment des gens d'affaires et la production industrielle dans la zone euro se sont constamment améliorés au deuxième semestre. Les exportations ont continué de nourrir la croissance.
- » Taux d'intérêt - La Banque centrale européenne a abaissé son taux de référence à son plus bas niveau des 50 dernières années, le ramenant à 2 % au début de 2004 afin de contrebalancer la forte appréciation de l'euro par rapport au dollar américain. La Banque d'Angleterre a quant à elle amorcé en novembre dernier un mouvement à la hausse en majorant son taux de référence d'un quart de point, pour le porter à 3,75 %.
- » Pays candidats à l'accession à l'UE - Au milieu de 2003, dix pays candidats à l'accession à l'UE ont obtenu de leur électoralat le mandat d'aller de l'avant avec les étapes finales qui en feront des membres à part entière dès 2004. L'ajout de ces économies au bloc de l'UE étendra le territoire de l'UE, sa population et son PIB d'environ 23 %, 22 % et 5 % respectivement.



Dans la foulée de la reprise économique aux États-Unis, les marchés européens ont affiché un rendement positif en 2003. Ce surcroît de rendement des marchés régionaux est venu de quelques-uns des marchés les plus durement touchés l'année précédente, dont l'Allemagne et la France. Les principaux indices s'y sont en effet appréciés de 37,1 % et de 16,1 % respectivement, en monnaie locale. Les marchés boursiers britanniques ont affiché un rendement légèrement inférieur à celui des marchés continentaux, la hausse de l'indice FTSE se limitant à 13,6 % en livres sterling.

Après plus de dix années de récession, l'économie japonaise a montré des signes hésitants de reprise en 2003, grâce à l'augmentation des exportations vers des marchés clés comme la Chine et les États-Unis. Les investisseurs étrangers ont acheté plus qu'ils n'ont vendu sur ce marché en 2003, mais les investissements intérieurs ont été plus modestes. Voici quelques-uns des faits saillants survenus sur le marché japonais en 2003 :

- » Réforme du secteur bancaire japonais - Grâce aux pressions exercées dans le cadre du programme de revitalisation des marchés financiers, la plupart des grandes banques japonaises ont mis en œuvre des mesures importantes pour se défaire de leurs positions croisées et pour réduire leurs créances irrécouvrables en 2003.
- » Interventions sur les marchés monétaires - La Banque du Japon a pris des mesures sans précédent pour ralentir l'appréciation du yen en 2003, mais ces efforts ont eu un effet mitigé, le yen s'appréciant de 11 % par rapport au dollar américain, et la vulnérabilité des exportateurs japonais suscite de l'inquiétude.



» Réélection de Koizumi - Au grand soulagement des marchés, le premier ministre Junichiro Koizumi a été réélu au poste de chef du LDP, ce qui assure la poursuite du programme de consolidation budgétaire.

Même si on n'était pas encore sûr en fin d'année si la reprise avait pris suffisamment de vigueur et d'ampleur pour résister aux vents contraires structurels que sont la déflation et le déséquilibre budgétaire, les perspectives d'une inversion des tendances économiques ont stimulé l'indice Nikkei, qui a dégagé un rendement de 24,5 % en monnaie locale. En ce qui concerne les autres marchés asiatiques, l'indice Hang Seng de Hong Kong était en hausse de 34,9 % pour l'année grâce à la croissance débridée de l'économie chinoise, tandis que l'indice dominant en Australie enregistrait une hausse plus modeste de 9,7 %, toujours en monnaie locale.

Le portefeuille EAEO comprend un volet de titres de base géré à l'externe qui complète le portefeuille géré à l'interne, davantage axé sur la croissance. Au cours de l'année, le rendement du marché EAEO a été renforcé par la vitalité des titres boursiers et l'appréciation des monnaies. Les marchés européens ont surclassé le marché japonais. Le surdimensionnement du portefeuille en Europe ainsi que ses positions sélectives dans les secteurs financier et énergétique et dans le secteur des matériaux ont engendré un rendement de 15,5 % en dollars canadiens. Le rendement relatif du portefeuille a aussi été favorisé par ses positions sur les marchés émergents.

La Caisse maintient également deux portefeuilles gérés passivement à l'externe qui utilisent des produits dérivés pour contracter des positions dans les marchés et les devises du S&P 500 et du MSCI EAEO. Ces portefeuilles servent surtout à modifier la répartition de l'actif et à réduire la volatilité globale de l'indice de référence pour l'ensemble du portefeuille. Comme prévu, ces portefeuilles gérés passivement ont généré des rendements semblables à ceux des indices de référence. Le rendement a toutefois été majoré, la stratégie de répartition de l'actif cherchant en cours d'année à réduire l'exposition au dollar américain en transférant des titres du portefeuille américain vers le portefeuille EAEO.

Conformément à un changement apporté à sa politique de placement, qui éliminait les marchés émergents en tant que catégorie d'instruments distincte, le mandat du portefeuille d'actions des marchés émergents géré à l'externe a été éliminé au premier trimestre de 2003. Désormais, les portefeuilles EAEO (celui géré à l'interne et celui géré activement à l'externe) pourront détenir, selon ce que dictent les conditions du marché, des titres des marchés émergents.

La combinaison d'un portefeuille géré à l'interne davantage axé sur la croissance et d'un portefeuille de type fondamental, géré à l'externe et plus prudent, devrait créer un portefeuille global d'actions étrangères offrant une capacité de rendement supérieur au rendement étalon dans tous les cycles du marché sur une base ajustée en fonction des risques.

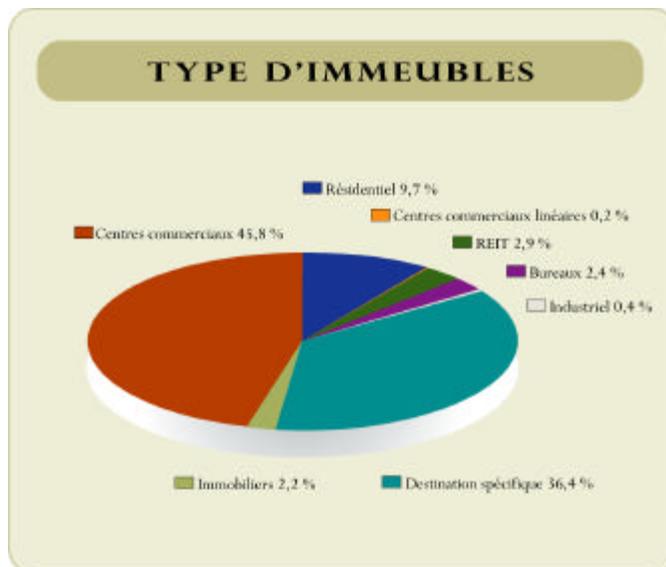
Pour 2003, le rendement total des actions étrangères a été de 8,6 %, soit 10 points de base de plus que celui de l'indice MSCI World X à 8,5 %. Au 31 décembre 2003, les actions étrangères représentaient 26,8 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

Les placements stratégiques

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

L'immobilier

La plupart des tendances de 2002 se sont maintenues en 2003. De manière générale, le marché immobilier a offert un rendement raisonnablement intéressant en 2003. Les facteurs fondamentaux du parc immobilier ont été en règle générale solides en ce qui concerne les propriétés du secteur des commerces de détail, ils ont été stables en ce qui concerne les propriétés industrielles et ils ont été faibles dans le secteur des immeubles de bureaux et des immeubles à logements multiples. Les bas taux d'intérêt et la forte demande ont entraîné une légère chute des taux de capitalisation, ce qui a accru la valeur de nombreuses propriétés.



La demande de placements immobiliers est demeurée robuste malgré l'amélioration de la conjoncture sur les marchés boursiers. La demande étrangère a crû, le marché immobilier américain ayant souffert par rapport au marché canadien. Les fiducies canadiennes de placement immobilier restent des joueurs importants sur le marché. À quelques exceptions près, l'offre excédentaire n'a pas eu non plus d'incidence déterminante. Par conséquent, les taux de capitalisation ont plongé pour atteindre des niveaux sans précédent dans certains secteurs, notamment celui du détail à Calgary et celui des immeubles à logements multiples de luxe entièrement loués.

Le secteur des commerces de détail est celui qui a offert le meilleur rendement en 2003. Les grands centres commerciaux ayant comme principal pôle un magasin d'alimentation et les grands complexes commerciaux ont affiché un rendement exceptionnel, les ventes au détail demeurant fermes au Canada. Toutefois, dans ce contexte, les petits centres commerciaux communautaires ont éprouvé des difficultés à maintenir des taux d'occupation satisfaisants. Dans le secteur industriel, les taux de vacance sont demeurés bas, mais l'appréciation de la monnaie canadienne pourrait bientôt changer la donne. Dans le segment des immeubles de bureaux, les difficultés actuelles viennent de l'effondrement des sociétés technologiques de pointe et des efforts de rationalisation des entreprises. Certains signes semblent annoncer la stabilisation prochaine de ce secteur, mais les loyers continuent d'être soumis à des pressions à la baisse, particulièrement à Vancouver et à Toronto, où de nouveaux locaux viennent tout juste d'être mis sur le marché. Le taux de vacances dans certains immeubles résidentiels à logements multiples a atteint un nouveau sommet, particulièrement dans le créneau du haut de gamme. Les gestionnaires d'immeubles tentent actuellement d'apprendre à vendre leur produit, après de nombreuses années d'occupation totale sans effort. Ce secteur est victime de la surchauffe du marché de l'habitation, l'accès à la propriété se trouvant actuellement à un sommet historique, et de l'offre excédentaire, particulièrement d'appartements achetés à des fins de location.

Le nombre inhabituel de propriétés rénovées à même les ressources monétaires internes a influé négativement sur le rendement parce que ces dépenses ont réduit les fonds disponibles pour distribution aux investisseurs. De plus, certains immeubles de bureaux ont dû composer avec une augmentation du taux de vacance. Nous continuons à nous efforcer d'élaguer nos positions, mais notre programme de vente n'a connu à ce jour que des succès relatifs. En fait, quelques propriétés clés ont même été retirées du marché et subissent actuellement des rénovations majeures qui accroîtront leur qualité marchande et par conséquent, leur valeur.

En 2003, le rendement sur un an de l'ensemble du portefeuille immobilier a été de 5,1 % par rapport au rendement étalon de 5,9 %. Sur quatre ans, le taux de rendement a été de 7,9 % comparativement au rendement étalon de 6,2 %. Au 31 décembre 2003, le portefeuille immobilier représentait 8,1 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

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 supérieur à la moyenne et compense le risque accru et la faible négociabilité. Ces placements servent également de tête de pont dans certains secteurs où la Caisse peut détenir des valeurs inscrites à la cote ou dans d'autres secteurs où aucune société ouverte n'existe. Pour réduire le risque, la Caisse investit dans nombre de petites entreprises qui sont à différents stades de développement et dans divers secteurs économiques.

À mesure que la reprise mondiale prend de l'élan, l'appétit des investisseurs pour le risque s'accroît. Sur les marchés publics, on a donc assisté à une réémergence des émissions initiales et à une augmentation du rendement des sociétés technologiques publiques et des sociétés à faible capitalisation par rapport à celui des sociétés de premier ordre. Suivant cette tendance, la conjoncture sur le marché des placements privés a aussi commencé à s'améliorer. Les évaluations ont continué à baisser, mais beaucoup plus lentement. Afin de mieux diversifier le portefeuille actuel, qui est surdimensionné du côté des sociétés technologiques en démarrage, de nouveaux engagements ont été pris en 2003 dans un fonds de Colombie-Britannique axé sur les technologies et les sources d'énergie de substitution et dans un fonds de fonds du marché intermédiaire européen.

En 2003, le portefeuille a dégagé un rendement de -6,2 %. Sur quatre ans, le rendement a été de -6,2 %, comparativement au rendement étalon de 14,9 %. Au 31 décembre 2003, le portefeuille de placements privés représentait 1,7 % des placements de la Caisse, à la juste valeur.

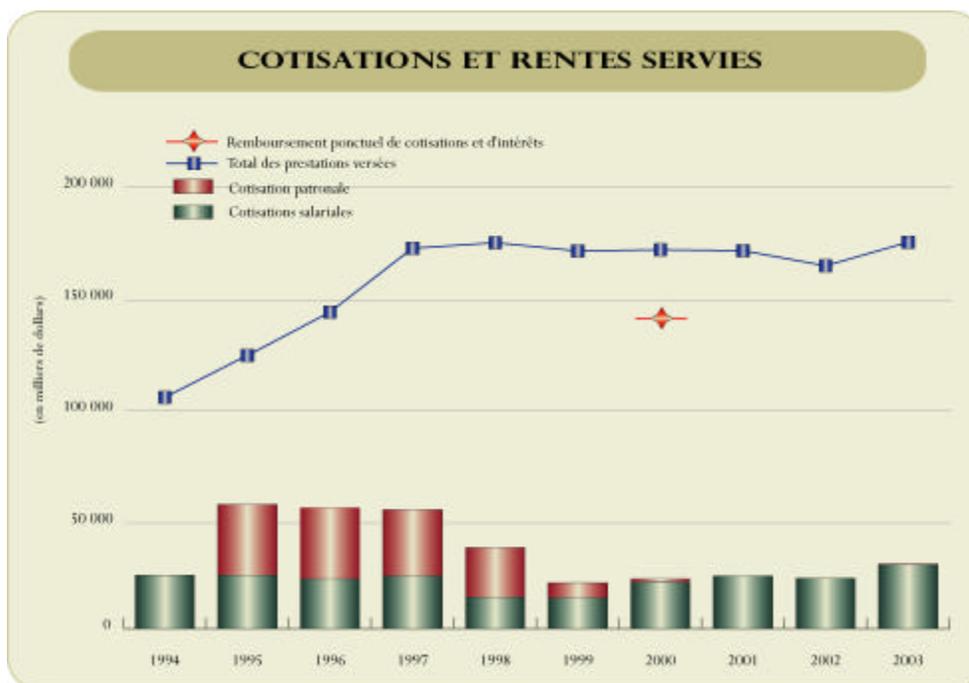
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

L'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 219,3 millions de dollars et s'établit à 3 526,7 millions au 31 décembre 2003, contre 3 307,4 millions au 31 décembre 2002.

Les revenus de placement - dividendes ou intérêts et revenus des immeubles diminués des charges de gestion et d'intérêts - se chiffrent à 105,6 millions de dollars, en baisse de 32,4 millions sur les résultats de 2002. Le recul est principalement attribuable à la baisse des taux d'intérêts et à ses conséquences sur le portefeuille d'obligations étrangères et le portefeuille immobilier.

Les cotisations se chiffrent à 28,2 millions, en hausse de 5,5 millions sur 2002 (22,7 millions). Le nombre de cotisants est passé de 7 664 au 31 décembre 2002 à 8 073 fin décembre 2003. Cet accroissement découle principalement de l'admissibilité reconnue aux employés contractuels lors du renouvellement des conventions collectives. Les employés ont en outre pu faire reconnaître leurs services passés à titre de contractuels comme service donnant droit à retraite. Les cotisations salariales au régime principal ont augmenté de 5,5 millions de dollars, dont 2,5 millions de dollars au titre de services actuels et 2,5 millions au titre de services passés, le reste étant attribuable aux transferts en vertu d'ententes de réciprocité.

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 2003 sur l'excédent et de réduire les cotisations salariales normales de 17,2 % à compter du 1^{er} 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.



Les cotisations à la composante flexible du Régime, instaurée en juillet 1998, se chiffrent à 0,9 million de dollars, comme pour l'exercice précédent.

Les charges de la Caisse se chiffrent à 183,4 millions de dollars, contre 173,0 millions en 2002, soit une hausse de 10,4 millions résultant d'un montant de 10,5 millions en prestations servies compensé par la baisse des charges administratives de 0,1 million.

Prestations

Le Régime a versé 172,6 millions de dollars de prestations, soit 10,5 millions de plus qu'en 2002 (162,1 millions). Les rentes en cours de service ont augmenté de 2,1 millions, en raison surtout de l'indexation des rentes sur le coût de la vie, de 1,57 %, au 1er janvier 2003 et au service de 38 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 1,8 million, en raison de la diminution du nombre de cessations de services. Le reste de l'augmentation s'explique par la diminution de 10,2 millions de dollars des charges de retraite enregistrée en 2002 attribuable aux 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 10,8 millions de dollars, en baisse de 0,1 million sur 2002. Cette baisse est due principalement aux honoraires juridiques liés à l'administration des placements, laquelle a été compensée en partie par les honoraires professionnels engendrés par le projet d'impartition des services d'administration des prestations.

Le total des charges de gestion de la Caisse, exprimé sous forme de ratio, y compris les charges du Conseil de fiducie, est de 25,9 ¢ par tranche de 100 \$ de l'actif moyen géré. D'après une enquête menée en 2002, 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 28,8 ¢. Les charges de la Caisse de retraite sont d'environ 0,9 million de dollars

au-dessous du coût étalon. Si on ajoute les charges d'administration du Régime, le ratio s'établit à 32,6 ¢ par tranche de 100 \$ de l'actif moyen géré. En tenant compte des frais ponctuels liés au projet d'impartition des services d'administration des prestations, le ratio s'élève à 30,2 ¢. 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 portefeuilles ont été remaniés en 2002 et pour diversifier le risque, de nouveaux mandats de gestion ont été attribués à l'externe en 2003 et d'autres le seront en 2004. Le budget approuvé pour 2004 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.

Au 31 décembre 2003, selon le principe de la continuité de l'exploitation, les droits à retraite constitués se chiffrent à 3 172,5 millions de dollars, en hausse de 108,0 millions sur l'exercice précédent (3 064,5 millions). La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est de 3 526,7 millions, contre 3 307,4 millions, soit une hausse de 219,3 millions. Il en résulte une augmentation de 111,5 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 tous les trois ans selon le principe de solvabilité. Selon cette méthode, qui suppose la fin du régime, et en faisant des extrapolations et des projections à partir de l'évaluation de 2002, le Régime accuse un déficit de 55,3 millions de dollars, contre un excédent de 156,1 millions de dollars en 2002. La baisse de 211,4 millions de dollars de l'excédent de solvabilité résulte des baisses des taux d'intérêt qui ont poussé le passif actuariel à la hausse. Le promoteur du Régime fixe le niveau des cotisations en fonction de l'évaluation triennale la plus faible du surplus actuariel.

ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

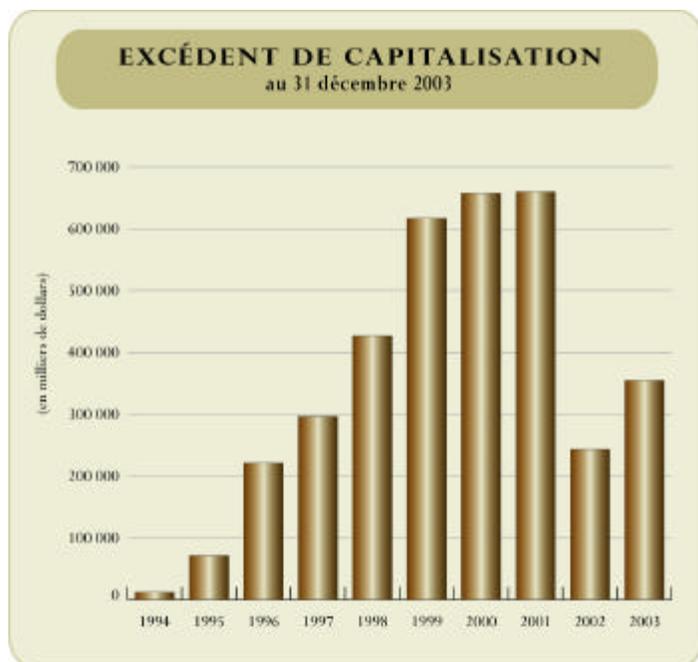
Le Conseil de fiducie est chargé de l'administration du Régime, notamment du service des prestations aux participants qui sont à la retraite ou qui ont quitté la Société ainsi qu'aux bénéficiaires survivants des participants actifs ou retraités décédés.

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

Le tableau à la page 25 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 409; il est passé de 7 664 au 31 décembre 2002 à 8 073 au 31 décembre 2003.

Le nombre de rentes en cours de service a augmenté de 38 en 2003 et leur ventilation a quelque peu changé, comme le montre le tableau ci-après. En cinq ans, de 1999 à 2003, le nombre total de rentes en cours de service est passé de 7 507 à 7 890, soit une hausse de 5,1 %.

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

PROJET SPÉCIAL

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. Les propositions ont été reçues au début de janvier 2003. Le comité de sélection a étudié les propositions en février et invité les fournisseurs qui répondaient aux critères à présenter leurs offres de services. L'évaluation reposait sur des critères quantitatifs et qualitatifs. Après un examen minutieux, le comité a recommandé la proposition de Mercer, Consultation en ressources humaines limitée, qui a été choisi par le Conseil de fiducie comme le fournisseur de services d'administration du personnel actif et retraité de la Société Radio-Canada. Le contrat a été négocié tout de suite après le contrôle préalable, terminé en avril, et ratifié en juillet. La mise en œuvre du nouveau

système et des services a commencé sans tarder. Au cours de l'été et de l'automne, une équipe formée de représentants de Mercer et d'employés de la Société a travaillé sans relâche pour respecter l'échéance de janvier 2004. Un plan de communication détaillé a également été mis sur pied pour informer tous les intéressés des avantages découlant du nouveau mode de prestation des services et des nouveautés offertes.

Outre les services mentionnés à la page 24, Mercer offre des services que le SAP n'offrait pas auparavant, notamment :

- » un outil de consultation en ligne permettant aux retraités et aux employés actifs de consulter leurs dossiers, de calculer leurs prestations et leurs services rachetables et d'obtenir différents formulaires. Les utilisateurs peuvent de plus poser des questions et mettre à jour leur dossier personnel;
- » un service d'assistance téléphonique sans frais;
- » des préposés à la clientèle pour répondre aux questions touchant la retraite, mettre les utilisateurs en contact avec divers fournisseurs et leur transmettre des formulaires pour marquer des étapes décisives dans leur vie.

Comme les fiduciaires souhaitaient réduire les conséquences de ce nouveau mode de fonctionnement sur le personnel du Service d'administration des prestations, Mercer a offert des emplois à l'ensemble de ces employés; quatre d'entre eux ont accepté l'offre, alors que les autres se sont replacés ailleurs dans la Société.

Exercice terminé le 31 décembre	2003	2002	2001	2000	1999
Nombre de bénéficiaires (ayants droit compris) de remboursements de cotisations et de transferts de droits	173	188	366	285	215
Nombre de personnes dont les droits ont été transférés à d'autres régimes (ententes de réciprocité)	8	5	10	13	5
Nombre de transferts de droits à l'ex-conjoint (participants actifs)	9	9	9	9	8
RENTES EN COURS DE SERVICE :					
Rentes normales (prises de retraite à 65 ans ou plus)	644	670	691	718	734
Rentes anticipées (prises de retraite avant l'âge de 65 ans)	5 701	5 698	5 614	5 580	5 433
Rentes d'invalidité	22	23	24	28	29
Rentes servies aux conjoints de participants (actifs ou retraités) décédés	1 414	1 360	1 309	1 265	1 218
Rentes servies aux ex-conjoints par suite du partage des droits à retraite	51	45	42	38	33
Rentes servies aux enfants de participants (actifs ou retraités) décédés	58	56	65	68	60
Nombre total de rentes en cours de service	7 890	7 852	7 745	7 697	7 507

Le Conseil de fiducie, la Société Radio-Canada et Mercer ont pris des moyens pour offrir au personnel actif et aux retraités de la Société ainsi qu'à leurs ayants-droit des services de qualité qui répondront assurément à leurs besoins.

PERSPECTIVES ET ENJEUX

Le traitement direct

Le secteur des valeurs mobilières est toujours à la recherche de moyens pour rehausser l'efficacité de son fonctionnement et réduire les risques y afférents. C'est ce qui a mené à la création de l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC) en 2000. Cet organisme sans but lucratif regroupe des participants de tous les segments du secteur des valeurs mobilières résolus à accroître la compétitivité du Canada sur les marchés financiers. Dans cette optique, l'ACMC a mis au point le traitement direct, un processus permettant de réduire les coûts de traitement que doivent absorber les régimes de retraite, les gardiens, les gestionnaires de portefeuilles et les courtiers.

Le processus de traitement direct se définit comme la communication en temps opportun des renseignements financiers par interface électronique entre tous les maillons de la chaîne de traitement des valeurs mobilières, en éliminant les sources d'erreur et les étapes manuelles ou effectuées en double. On s'attend à ce que le processus réduise les coûts et atténue les risques liés au traitement de l'information, au marché, au paiement, au règlement ainsi que les risques systémiques. Cette révolution de nos manières de faire est pour très bientôt. En effet, la loi doit entrer en vigueur en décembre 2004 et tous les changements à la réglementation et aux normes seront effectués à temps pour la mise en application en juin 2005. Tous les participants du secteur devront alors se conformer aux normes et aux pratiques éprouvées adoptées par l'ACMC.

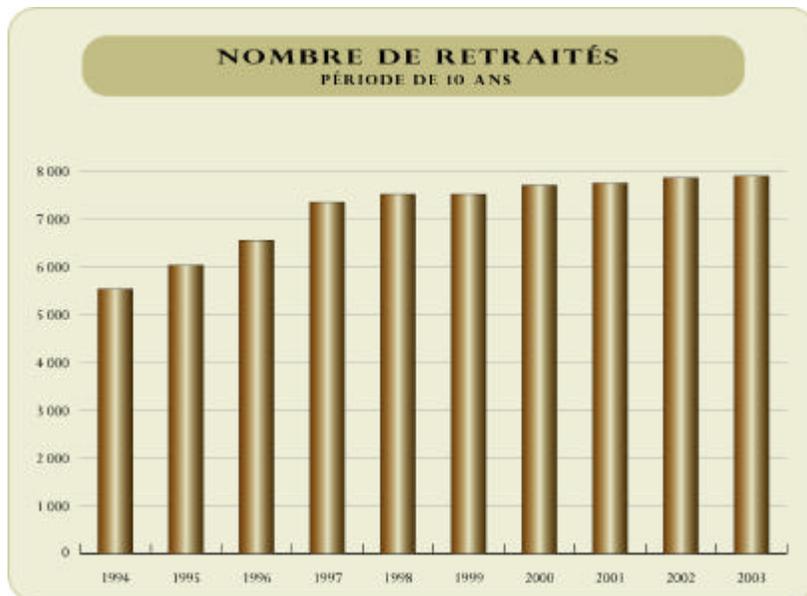
Dans l'intervalle, nous continuons à nous préparer en étroite collaboration avec les agences de garde, de courtage et les autres fournisseurs avec lesquels nous traitons pour être prêts lorsque les nouvelles pratiques et manières de faire entreront en vigueur.

Administration des prestations

Comme il a été précisé ailleurs dans ces pages, à compter du 1^{er} janvier 2004, l'administration du service des prestations sera prise en charge par Mercer, Consultation en ressources humaines. La direction du Régime, la Société Radio-Canada et Mercer travailleront main dans la main en 2004 pour assurer une transition en douceur, conformément à leur engagement à rehausser la qualité des services assurés au personnel actif et retraité, de façon à suivre l'évolution qui s'opère dans le domaine de l'administration des prestations de retraite.

Gouvernance du Régime de retraite

À la lumière des problèmes d'excédent et de déficit de solvabilité éprouvés par de nombreux régimes canadiens, la question de la gouvernance des régimes de retraite demeure tout à fait d'actualité. En 2003, l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR), organisme interprovincial chargé du contrôle des régimes de retraite au Canada, a publié des lignes directrices sur la gouvernance des régimes de retraite ainsi qu'un questionnaire d'autoévaluation. La direction du Régime étudiera ces nouvelles lignes directrices et fera des recommandations, le cas échéant, pour aligner les pratiques suivies par le Régime de retraite de CBC/Radio-Canada.



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.

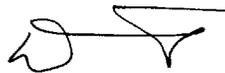
La direction du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de Radio-Canada est responsable de la tenue des livres et documents comptables, ainsi que des systèmes de contrôle et de gestion de l'information financière, le tout étant conçu pour la production de renseignements financiers fiables et précis 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
Secrétaire-trésorier
Conseil de fiducie de la Caisse de
retraite de Radio-Canada

Le 6 février 2004

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 maintien du régime, et calculer la valeur de l'actif du régime au 31 décembre 2003, en vue de la préparation des états financiers du régime. Nous avons, notamment, examiné les résultats récents du régime à l'égard des placements de l'actif de la caisse et nous avons présenté nos constatations au Conseil.

L'évaluation du passif actuariel du régime est fondée sur une extrapolation des résultats du passif actuariel de l'évaluation actuarielle du 31 décembre 2002 et tient compte des éléments suivants :

- » 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 leur 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 6 février 2004

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Deloitte & Touche, s.r.l.
800-100, rue Queen
Ottawa, Ontario
K1P 5T8

Tél: (613) 236-2442
Télec: (613) 236-2195
www.deloitte.ca

Au Conseil de fiducie du Régime 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 2003 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 les égards importants, une image fidèle de la situation 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 2003 ainsi que de 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

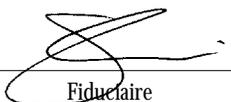
Le 6 février 2004

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

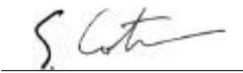
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
ACTIF		
Placements (note 3)	3 510 336 \$	3 291 570 \$
Produits de placements à recevoir	12 204	14 830
Débiteurs (note 5)	6 584	5 703
Cotisations à recevoir (note 6)	3 579	3 985
Placements PenFlex (note 7)	5 091	3 776
	<u>3 537 794</u>	<u>3 319 864</u>
PASSIF		
Créditeurs (note 8)	<u>11 069</u>	<u>12 507</u>
VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS (note 9)	<u>3 526 725</u>	<u>3 307 357</u>
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS (note 9)	<u>3 172 484</u>	<u>3 064 572</u>
EXCÉDENT DE CAPITALISATION (note 11)	<u>354 241 \$</u>	<u>242 785 \$</u>

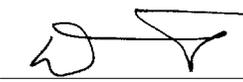
Approuvé par le Conseil de fiducie


Fiduciaire


Fiduciaire

Approuvé par la direction


Administrateur délégué/PDG


Secrétaire-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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 307 357 \$	3 653 478 \$
AUGMENTATION DE L'ACTIF		
Variation pour l'exercice de la juste valeur		
- des placements et des devises (note 3)	268 374	-
- du PenFlex (note 7)	582	-
Produits de placements (note 3)	105 550	137 926
Cotisations (note 6)	28 241	22 692
AUGMENTATION TOTALE DE L'ACTIF	402 747	160 618
DIMINUTION DE L'ACTIF		
Variation pour l'exercice de la juste valeur		
- des placements et des devises (note 3)	-	333 421
- du PenFlex (note 7)	-	332
Prestations (note 10)	172 581	162 077
Charges administratives (note 12)	10 798	10 909
DIMINUTION TOTALE DE L'ACTIF	183 379	506 739
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET	219 368	(346 121)
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE	3 526 725 \$	3 307 357 \$

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

	2003	2002
	(en milliers de dollars)	
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 064 572 \$	2 973 835 \$
AUGMENTATION DES DROITS À RETRAITE		
Intérêts sur les droits à retraite	203 384	197 391
Droits à retraite acquis	75 589	68 450
PenFlex (note 7)	1 520	565
	<u>280 493</u>	<u>266 406</u>
DIMINUTION DES DROITS À RETRAITE		
Prestations (note 10)	172 581	162 077
Modifications des hypothèses actuarielles (note 9)	-	7 989
Gain actuariel (note 9)	-	5 603
	<u>172 581</u>	<u>175 669</u>
AUGMENTATION NETTE DES DROITS À RETRAITE	<u>107 912</u>	<u>90 737</u>
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS À LA FIN DE L'EXERCICE	<u><u>3 172 484 \$</u></u>	<u><u>3 064 572 \$</u></u>

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

	2003	2002
	(en milliers de dollars)	
EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	242 785 \$	659 626 \$
Augmentation (Diminution) de l'actif net disponible pour le service de prestations	219 368	(346 121)
Variation de la régularisation de la valeur actuarielle de l'actif	-	20 017
Augmentation (Diminution) de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	219 368	(326 104)
Augmentation nette des droits à retraite	107 912	90 737
EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE	<u><u>354 241 \$</u></u>	<u><u>242 785 \$</u></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 2003

1. Le Régime de retraite

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

a) Généralités

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

b) Prestations

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

c) Capitalisation

Le Régime est capitalisé en fonction des évaluations actuarielles, faites au moins tous les trois ans. La plus récente évaluation actuarielle du Régime date du 31 décembre 2002; le certificat de coût a été déposé auprès des autorités réglementaires le 5 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 (39 900 \$ en 2003) 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 62,4 millions de dollars à la fin de 2003 (69,6 millions en 2002). 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 2003

	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	129 653 \$	129 527 \$	(3 933)\$	6 651 \$	2 718 \$
Obligations - canadiennes	964 931	928 738	7 210	53 808	61 018
- internationales	104 731	99 472	(10 725)	4 041	(6 684)
	1 199 315	1 157 737	(7 448)	64 500	57 052
Actions					
Canadiennes	1 024 119	886 529	212 964	16 728	229 692
Internationales	940 567	879 013	68 839	13 184	82 023
	1 964 686	1 765 542	281 803	29 912	311 715
Placements stratégiques					
Immobiliers (note 4)	287 212	283 362	(352)	10 928	10 576
Placements privés	59 123	66 274	(5 629)	210	(5 419)
	346 335	349 636	(5 981)	11 138	5 157
TOTAL	3 510 336 \$	3 272 915 \$	268 374 \$	105 550 \$	373 924 \$

(1) La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements comprend une plus-value latente de 266,5 millions de dollars et une perte nette de change réalisée et non réalisée de 73,1 millions de dollars.

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)
Internationales	710 831	831 706	(203 386)	12 336	(191 050)
	<u>1 580 947</u>	<u>1 797 755</u>	<u>(346 258)</u>	<u>27 237</u>	<u>(319 021)</u>
Placements stratégiques					
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>
TOTAL	<u><u>3 291 570 \$</u></u>	<u><u>3 456 210 \$</u></u>	<u><u>(333 421)\$</u></u>	<u><u>137 926 \$</u></u>	<u><u>(195 495)\$</u></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.

b) Détermination de la juste valeur :

i) Encaisse et valeurs à court terme

L'encaisse et les valeurs à court terme (dépôts et acceptations bancaires, bons du Trésor, billets de trésorerie et obligations à court terme) sont inscrits au coût, qui se rapproche 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 consiste en une éventuelle diminution du rendement réel à long terme, auquel cas il faudrait augmenter les taux de cotisation pour que le Régime puisse satisfaire à ses engagements de retraite. Au 31 décembre 2003, une baisse de 1 % du taux de rendement réel à long terme augmenterait ces engagements d'environ 14 %, alors qu'une augmentation du même ordre du taux les réduirait d'environ 12 %.

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 2003, 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.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(% de la catégorie)	
OBLIGATIONS		
Gouvernement du Canada	37,1	35,5
Provinces	10,2	12,9
Entreprises	44,8	41,2
Fonds en gestion commune gérés passivement	7,9	10,4
	100,0	100,0

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(% de la catégorie)	
ACTIONS CANADIENNES		
Matériaux	23,2	23,6
Produits industriels	5,8	6,6
Services de télécommunications	1,7	1,4
Produits de consommation discrétionnaires	3,4	4,4
Produits de base	1,9	2,0
Énergie	11,0	13,0
Services financiers	20,9	19,8
Soins de santé	3,4	3,6
Technologies de l'information	3,6	3,9
Services publics	2,6	4,2
Titres liés à l'indice canadien S&P/TSX 60	22,5	17,5
	100,0	100,0

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 gérer certaines 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 de couverture et de transaction au 31 décembre, s'établit comme suit :

	2003			2002
	Risque de change	Couverture/transaction de change montant net	Risque de change montant net	Risque de change montant net
	(en milliers de dollars)			
Encaisse et valeurs à court terme	11 780 \$	- \$	11 780 \$	8 542 \$
Actions et obligations internationales :				
États-Unis	528 475	(8 477)	519 998	340 871
Japon	87 817	20 133	107 950	86 516
Royaume-Uni	90 370	(222)	90 148	96 199
Pays de la zone euro :				
- France	35 843			
- Allemagne	77 710			
- Pays-Bas	17 160			
- Finlande	5 271			
- Italie	11 816			
Total pour les pays de la zone euro	147 800	(18 320)	129 480	167 001
Suisse	27 306	6 974	34 280	23 886
Australie	19 011		19 011	16 648
HongKong	16 292		16 292	6 981
Espagne	13 133		13 133	10 455
Suède	5 099		5 099	4 277
Autres pays	107 441		107 441	95 354
Total	1 054 524 \$	88 \$	1 054 612 \$	856 730 \$

4. Coentreprise immobilière

Le 1^{er} 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.

	2003	2002
	(en milliers de dollars)	
Actif		
Encaisse et valeurs à court terme	3 648	2 167
Débiteurs	5 146	4 258
Immobilier	31 782	28 753
Créances hypothécaires	1 038	497
Passif		
Créditeurs	4 026	3,483
Billets à ordre	28 935	31 901
Bénéfice		
Produits des placements	513	191
Charges administratives	(387)	(418)
Gain (perte) réalisé à la vente de placements	(561)	(899)
Bénéfice net (perte nette)	(435)	(1 126)

5. Débiteurs

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Immobilier	6 549 \$	5 670 \$
Autres	35	33
	<hr/> 6 584 \$	<hr/> 5 703 \$

6. Cotisations

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Cotisations salariales :		
- services courants	19 754 \$	17 207 \$
- services passés	7 110	4 588
- montant net, ententes de réciprocité	411	-
- PenFlex (note 7)	938	897
Cotisations patronales	28	-
	<hr/> 28 241 \$	<hr/> 22 692 \$

Entrent dans les cotisations les sommes à recouvrer à la fin de l'exercice, ventilées comme suit :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Cotisations salariales	3 555 \$	3 985 \$
Cotisations patronales	24	-
	<hr/> 3 579 \$	<hr/> 3 985 \$

7. La composante flexible (PenFlex)

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Placements au début de l'exercice	3 776 \$	3 486 \$
Augmentations :		
Cotisations	930	891
Intérêts	8	6
Plus-values	582	-
	<u>1 520</u>	<u>897</u>
Diminutions :		
Dépréciation du capital	-	332
Remboursements	22	13
Achat de droits de retraite complémentaires	183	262
	<u>205</u>	<u>607</u>
Placements à la fin de l'exercice	<u><u>5 091 \$</u></u>	<u><u>3 776 \$</u></u>

8. Crédoiteurs

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Placements	4 392 \$	4 099 \$
Prestations	4 173	5 603
Autres	2 504	2 805
	<u><u>11 069 \$</u></u>	<u><u>12 507 \$</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>2003</u>	<u>2002</u>
Taux de rendement de l'actif	6,75 %	6,75 %
Taux d'indexation des salaires ⁽³⁾	4,00 %	4,00 %
Taux d'inflation	3,00 %	3,00 %

⁽³⁾ 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.

Il n'y a eu aucun gain ou perte actuariel en 2003, puisque le montant des engagements résultant des droits à retraite constitués a été extrapolé des résultats de la dernière évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2002. En 2002, un gain actuariel de 5,6 millions de dollars a été enregistré.

En vertu de la *Loi sur les normes des prestations de pension*, la Caisse doit également procéder à l'évaluation de la solvabilité du Régime selon le principe de la liquidation. Au 31 décembre 2002, le passif de solvabilité du Régime s'établissait à 3 168 millions de dollars. Par extrapolation, le passif de solvabilité constaté au 31 décembre 2003 s'est chiffré à 3 578 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>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Prestations	169 337 \$	167 252 \$
Remboursements et intérêts y afférents	931	458
Transferts nets de cotisations et intérêts y afférents	2 108	4 267
PenFlex :		
- Remboursements	22	13
- Achat de droits de retraite complémentaires	183	262
	<hr/> 172 581	<hr/> 172 252
Diminution		
Exercice du service-option ⁽⁴⁾	-	10 175
	<hr/> <hr/> 172 581 \$	<hr/> <hr/> 162 077 \$

⁽⁴⁾ 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 au 31 décembre 2002 a fait ressortir un excédent de capitalisation de 242,8 millions de dollars selon le principe de la continuité du Régime et de 156,1 millions de dollars selon le principe de la liquidation. Le rapport actuariel a été remis au promoteur du Régime, conformément à l'Acte fiduciaire, ainsi qu'au Bureau du surintendant des institutions financières.

La Société Radio-Canada a fait savoir que l'excédent de capitalisation couvrira ses cotisations en 2003, mais qu'elle recommencera à cotiser pour couvrir la totalité des obligations au titre des services courants à compter du 1^{er} janvier 2004.

En vertu d'un changement apporté au Régime le 1^{er} janvier 2000, le Régime a dû rembourser 17,2 % du cumul des cotisations des membres et des intérêts et réduire de plus dans la même proportion les cotisations futures des membres. Compte tenu de la situation financière du Régime au 31 décembre 2002, le taux des cotisations salariales en vigueur avant la réduction en 2000 doit être rétabli le 1^{er} janvier 2004.

12. Charges administratives

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en milliers de dollars)	
Administration de la Caisse		
Gestion interne des placements		
Charges salariales et sociales	2 221 \$	2 094 \$
Honoraires professionnels	346	1 571
Informatique	780	817
Frais de banque et droits de garde	661	811
Loyers de bureaux	222	178
Autres	132	163
Total Gestion interne	<u>4 362</u>	<u>5 634</u>
Gestion externe des placements		
Honoraires de gestion	2 862	1 871
Gestion des placements immobiliers	448	502
Total Gestion externe	<u>3 310</u>	<u>2 373</u>
	<u>7 672</u>	<u>8 007</u>
Administration du service des prestations		
Charges salariales et sociales	993	1 016
Initiative particulière	717	-
Honoraires professionnels	120	450
Loyers de bureaux	29	29
Autres	220	227
	<u>2 079</u>	<u>1 722</u>
Charges du Conseil de fiducie		
Honoraires professionnels	292	466
Autres	80	72
	<u>372</u>	<u>538</u>
TPS	675	642
Total des charges administratives	<u>10 798 \$</u>	<u>10 909 \$</u>

13. Engagements et éventualités

La Caisse s'est engagée à faire des opérations de placement qui pourraient être provisionnées sur plusieurs années conformément aux conditions convenues. 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 2002 cités à des fins de comparaison ont fait l'objet d'un reclassement, compte tenu de la présentation adoptée pour l'exercice 2003.

INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

PLACEMENTS DE PLUS DE 15 MILLIONS DE DOLLARS AU 31 DÉCEMBRE 2003

OBLIGATIONS - CANADIENNES

ÉMETTEUR	COUPON	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Bond Fund Units			76,48
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/09/2006	53,14
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/06/2008	43,43
Gouvernement du Canada	5,250 %	01/06/2013	42,83
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/09/2005	42,08
Canada Housing & Trust	3,700 %	15/09/2008	39,42
Prov. de l'Ontario	5,375 %	02/12/2012	34,18
Gouvernement du Canada	10,250 %	15/03/2014	33,29
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/06/2029	32,30
Gouvernement du Canada	8,000 %	01/06/2023	30,99
Gloucester Credit Card Trust	5,590 %	15/06/2007	21,13
Golden Credit Card Trust	5,700 %	15/08/2006	21,11
Canada Housing & Trust	5,527 %	15/06/2006	21,07
GE Capital Canada Funding	5,000 %	23/04/2008	20,67
Prov. de la C.-B.	5,700 %	18/06/2029	18,39
Gouvernement du Canada	5,500 %	01/06/2009	18,15

OBLIGATIONS - INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Baring Global Bond Fund	104,73

VALEURS À COURT TERME

ÉMETTEUR	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Alcan Inc.	26/02/2004	15,88

IMMOBILIER

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Pyxis Real Estate Ogilvy Building	34,60
Pensionfund Realty Residential Property (I) Inc. Pooled	19,28
Pensionfund Realty CN Tower	16,69
Pyxis Real Estate Centre Duvernay	15,50

ACTIONS CANADIENNES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald Canadian Equity Fund	216,80
Banque Royale du Canada	35,14
Banque de Nouvelle-Écosse	31,25
Banque de Montréal	30,76
Sun Life Financial Inc.	24,22
Manulife Financial Corp.	23,02
Banque Toronto Dominion	21,64
Alcan Inc.	21,20
Banque Canadienne Impériale de Commerce	20,80
Encana Corp.	20,40
Placer Dome Inc.	20,27
Suncor Energy	17,87
Petro Canada	17,57
Ivanhoe Mines Ltd.	16,48
Kinross Gold Corp.	15,48

ACTIONS AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald US Enhanced Fund	199,74
S&P 500 - Certificats représentatifs d'actions étrangères	31,34

ACTIONS INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Emerald International Fund	88,38

PLACEMENTS SPÉCIAUX ET PRIVÉS

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
1028484 Ontario Inc. cat. B	20,08

CONSEIL DE FIDUCIE

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

Célestin Hubert (mandat terminé le 31 déc. 2003)
Membre du Comité consultatif des avantages sociaux

Clarence LeBreton
Président du Conseil de fiducie
Administrateur de Radio-Canada

Richard O'Hagan (nomination le 1^{er} janvier 2003)
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

DIRECTION

au 31 décembre

Stephen Cotsman
Administrateur délégué/
président-directeur général

Don Grant
Secrétaire-trésorier

ADMINISTRATION DE LA CAISSE

Debra Alves
Gestionnaire du portefeuille des
placements stratégiques

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

William R. Law
Gestionnaire du portefeuille des
actions canadiennes

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

Veuillez adresser vos commentaires au :

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

Téléphone : (613) 688-3900

Télécopieur : (613) 688-3901

Courrier électronique : pension@cbcpension.ca

site Internet - renseignements généraux : www.cbc.ca/aboutcbc/pension

site Internet - employés et retraités de CBC/Radio-Canada : www.pensionweb.ca/cbc-radiocanada