

Régime de retraite de Radio-Canada

RAPPORT ANNUEL 2004



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
GOUVERNANCE DE LA CAISSE DE RETRAITE	5
Aperçu	
Composition du Conseil de fiducie	
Comité du Conseil de fiducie	
Indépendance du Conseil de fiducie	
Efficacité du Conseil de fiducie	
Le rôle de la direction	
La qualité de la gestion	
La communication	
Auto-évaluation de la fonction de gouvernance	
COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION	8
Objectif du Régime	
Contraintes touchant les placements	
Objectif de placement	
Composition de l'actif	
Méthode de gestion des placements	
Gestion des risques	
Rendement des placements	
Le point sur l'actif	
Évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations	
L'administration des prestations	
Questions et tendances concernant l'avenir	
RAPPORT FINANCIER	25
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	42
Placements de plus de 15 millions de dollars	
CONSEIL DE FIDUCIE	44
DIRECTION	44

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.

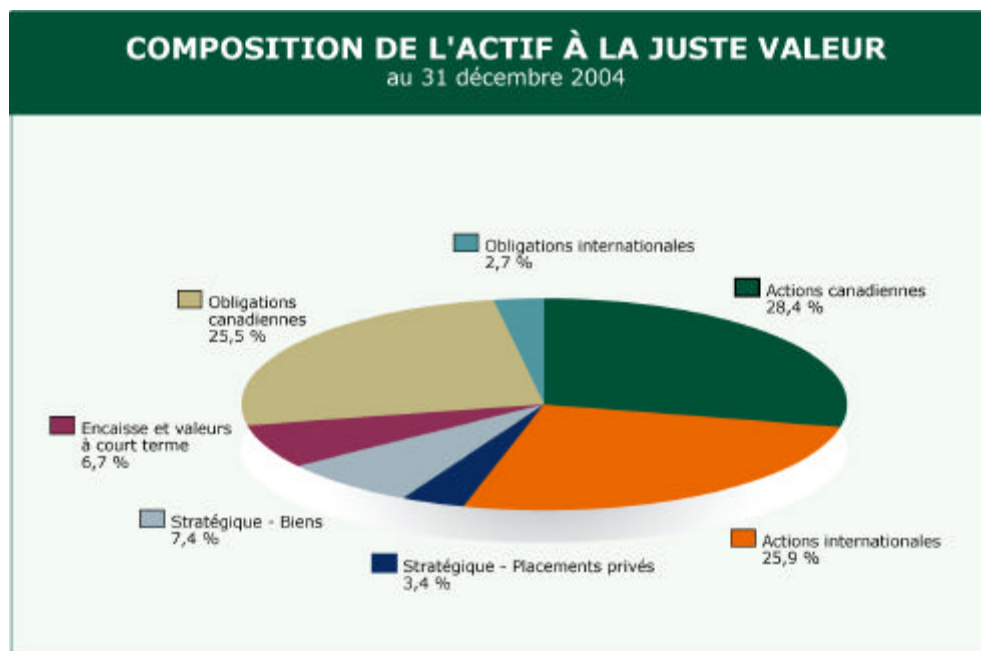
La composition de l'actif visée à long terme est la suivante : 55 % d'actions, 34 % de valeurs à revenu fixe et 11 % de placements stratégiques (immobilier, créances hypothécaires, valeurs émises sans appel public à l'épargne).

APERÇU FINANCIER DE L'EXERCICE

L'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 207,2 millions de dollars (5,9 %), passant de 3 526,7 millions au 31 décembre 2003 à 3 733,9 millions au 31 décembre 2004. La hausse tient principalement à l'augmentation de 189,7 millions de la juste valeur des placements à la faveur des rendements 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 diminué de 81,4 millions de dollars pour s'établir à 272,8 millions à la fin de 2004, contre 354,2 millions en 2003.

Pour les douze mois terminés le 31 décembre 2004, le rendement annuel s'établit à 9,1 % contre 8,8 % pour le rendement étalon; sur quatre ans, il est de 3,2 %, comme l'étalon. Pour la période de dix ans terminée à cette date, le rendement annuel composé de la Caisse, pondéré dans le temps, est de 8,7 %. L'indice des prix à la consommation a augmenté durant cette période au taux annuel composé de 2,0 %.



RAPPORT DES FIDUCIAIRES

SANTÉ FINANCIÈRE DU RÉGIME

En 2004, la Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada a, pour la deuxième année d'affilée, enregistré des rendements positifs. Le taux de rendement a excédé de 21 points de base la cible annuelle déterminée pour le portefeuille étalon. L'objectif de placement à long terme de la Caisse - obtenir des taux de rendement qui dépassent d'au moins 3,75 % les augmentations de l'indice des prix à la consommation - a aussi été franchi, avec un dépassement de 3,05 %. Enfin, le taux de rendement de l'actif a été supérieur de 2,31 % au taux retenu pour établir l'hypothèse actuarielle à long terme.

La plus récente évaluation actuarielle triennale, exigée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), date du 31 décembre 2002. À l'époque, l'excédent du Régime selon le principe de la continuité de l'exploitation (qui sert à établir les états financiers) se chiffrait à 242,8 millions de dollars. Calculé selon le principe de la solvabilité (qui simule la liquidation du Régime), l'excédent s'élevait à 156,1 millions. Le promoteur du Régime doit fixer les cotisations en fonction du montant le plus faible d'excédent dégagé par l'évaluation triennale. Les excédents et les 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. À la fin de 2004, l'excédent du Régime établi selon le principe de la continuité de l'exploitation se chiffrait à 272,8 millions de dollars, de sorte que le ratio de capitalisation était de 108,3 %. Selon ce principe, la santé financière du Régime est donc bonne. Cependant, en raison de la baisse constante des taux d'intérêt à long terme, qui a, selon le principe de la solvabilité, pour effet de pousser à la hausse les obligations du Régime, ce dernier accuse maintenant un déficit estimé selon le principe de la solvabilité à 114,1 millions de dollars, soit 58,8 millions de plus que le déficit estimé à 55,0 millions l'an dernier. Le ratio de solvabilité du Régime - obtenu en divisant la valeur marchande de l'actif net disponible pour le service des prestations à la fin de l'exercice (moins les frais de liquidation estimés) par le passif de solvabilité à la fin de l'exercice - serait de 97,0 %. Au cours des deux dernières années, les fiduciaires ont surveillé de près les répercussions financières du fléchissement des taux d'intérêt sur les excédents et les déficits selon le principe de la solvabilité, et nos actuaires ont préparé des rapports trimestriels traitant spécifiquement de cette question. Nous continuerons dans cette voie en 2005, année de la prochaine évaluation actuarielle triennale.

La situation financière de nombreux régimes de retraite au Canada est liée de façon précaire aux effets de la baisse des taux d'intérêt. D'après une étude du secteur des pensions au Canada, qui porte sur 847 régimes de retraite, seulement 28,4 % de l'ensemble des régimes ont un ratio de solvabilité supérieur à 100 %.

ADMINISTRATION DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Depuis le 1er janvier 2004, le cabinet Mercer, Consultation en ressources humaines limitée, administre les prestations de retraite du Régime. Le service offert à l'ensemble des employés actifs et des retraités a été perfectionné. On a recensé plus de 21 000 visites du site Web en 2004. Cette plateforme électronique renferme, entre autres choses, un Estimateur des prestations de retraite, de l'information sur le Régime de retraite et des communications générales. Grâce à elle, les employés et les retraités ont maintenant accès rapidement à leurs données personnelles à jour en matière de retraite. Les fiduciaires encouragent tous les participants au Régime à consulter cette application Web pour toutes les questions relatives à la retraite. Le centre de services a également traité

au-delà de 14 000 appels téléphoniques, un nombre bien supérieur aux prévisions annuelles. Cet achalandage accru a toutefois entraîné à la hausse les frais d'exploitation. À la lumière du taux d'utilisation et des résultats d'un sondage en ligne, les fiduciaires estiment que la première année d'exploitation de ce service a été un franc succès.

PRINCIPES DE GOUVERNANCE

Comme il est indiqué ailleurs dans le présent rapport, le Conseil de fiducie s'est doté d'un cadre global de gouvernance du Régime de retraite, qu'il ne cesse de perfectionner. En adoptant une approche de gestion active, le Conseil vise à être à la fine pointe dans ce domaine, et à faire ainsi en sorte que, tant par sa structure que par les processus qu'il renferme, le cadre de gouvernance en place aide au mieux les fiduciaires et la direction à s'acquitter de leurs responsabilités au nom des participants au Régime.

Dans le but de renforcer continuellement la gestion des risques dans l'organisation, les fiduciaires ont demandé en 2004 à des consultants d'examiner les conclusions d'une évaluation des risques faite en 2000-2001 et de broser le tableau de la situation aujourd'hui. Les consultants devaient déterminer si des changements étaient survenus dans les risques depuis cette évaluation et repérer les lacunes. Ils n'ont constaté aucun changement important dans les risques présents, mais ont souligné l'existence possible de lacunes minimes, que la direction s'efforcera de combler en 2005. La direction élaborera également en 2005, avec le concours des consultants, un programme d'autoévaluation des risques associés au Régime de retraite.

En 2004, divers sujets ont été abordés dans le programme de formation continue des fiduciaires, comme les Régimes de retraite et l'élimination de la retraite obligatoire; les placements privés; l'évaluation des risques; et la budgétisation des risques dans le contexte d'un régime de retraite. Ce dernier point a fait l'objet d'une séance de formation préparatoire à l'étude de l'actif et du passif qui sera menée au début de 2005. Depuis la dernière étude importante en 2002, divers changements ont eu lieu qui pourraient avoir des effets sur les éléments de passif du Régime ainsi que sur les types d'éléments d'actif et leur répartition optimale. Cette étude est un exercice essentiel pour déterminer l'orientation future de la Caisse.

L'autoévaluation des pratiques de gouvernance a porté en 2004 sur les méthodes de placement et d'administration des prestations, ainsi que sur le fonctionnement général du Conseil de fiducie. Les fiduciaires ont constaté des améliorations sur les fronts suivants : les normes du service des prestations, la présentation des documents au Conseil avant les réunions et le classement des questions à l'étude par ordre de priorité. Ils ont par ailleurs jugé relativement moins performantes les communications avec les employés et les retraités. Les fiduciaires estiment, à l'unanimité, que le Conseil de fiducie remplit bien son rôle dans tous les aspects évalués.

FIDUCIAIRES SORTANTS

Le Conseil de fiducie désire exprimer ses remerciements à MM. Clarence LeBreton et Richard O'Hagan pour leur contribution au Conseil. Leur mandat est venu à échéance le 14 février 2005. M. LeBreton a siégé au Conseil de fiducie pendant environ cinq ans, et M. O'Hagan, pendant deux ans.

Au nom du Conseil de fiducie de la Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada
Johanne Charbonneau

RAPPORT DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

La majeure partie de l'année 2004 a été caractérisée par la faible performance du rendement des marchés. Cependant, le rebond des marchés boursiers au quatrième trimestre a donné lieu à des rendements acceptables à la fin de l'année. Par exemple, l'indice S&P/TSX a eu un rendement de 14,5 %; les actions américaines, un rendement de 10,9 % (mais de seulement 2,8 % en dollars canadiens); les actions internationales, de 11,5 %; et les obligations canadiennes, de 7,1 %. Compte tenu de cette amélioration, l'année 2004 s'est soldée par des rendements globaux d'un peu moins de 10 %.

La Caisse de retraite de CBC/Radio-Canada affiche pour l'année 2004 un taux de rendement annuel de 9,06 %, soit un taux supérieur au rendement étalon de 8,85 %. Le rendement moyen de la Caisse au cours des quatre dernières années a égalé le rendement étalon de 3,2 %. Néanmoins, l'objectif de la Caisse demeure de dépasser le rendement étalon par 50 points de base (1/2 %). Cet objectif n'a pas été atteint principalement en raison de la sousperformance de certains portefeuilles d'actions. Des efforts ont été faits, et continueront d'être faits, pour renverser cette situation. Sur une note plus positive, la Caisse s'est très bien tirée d'affaire au dernier trimestre. Le portefeuille des placements privés s'est particulièrement distingué, avec un taux de rendement annuel de 109 %.

Le Régime de retraite de CBC/Radio-Canada est arrivé à maturité, les prestations de retraite versées dépassant de quelque 94,6 millions de dollars les cotisations en 2004. En dépit de cela, l'actif de la Caisse a progressé de 3,53 milliards de dollars à la fin de 2003 à 3,73 milliards à la fin de 2004. Alors qu'il s'élevait à 354 millions de dollars en 2003, l'excédent établi selon le principe de la continuité de l'exploitation se chiffre tout de même à 273 millions en 2004, ce qui représente 108 % des obligations.

Le déficit estimé selon le principe de la solvabilité est à la hausse, atteignant 114 millions de dollars en 2004 contre 55 millions à la fin de 2003. Le ratio de solvabilité (c'est-à-dire le rapport de l'actif au passif de solvabilité) est ainsi de 97 %. Comparativement à d'autres régimes de retraite au Canada, le Régime de retraite de CBC/Radio-Canada se classe ainsi au haut du deuxième quartile. Le cabinet Mercer, Consultation en ressources humaines, répartit comme suit les 847 régimes de retraite entrés dans sa base de données, en fonction de leur ratio de solvabilité : 28,4 % des régimes ont un ratio de solvabilité supérieur à 100 %, 50,4 % des régimes ont un ratio inférieur à 90 %, et 21,2 % des régimes ont un ratio compris entre 90 et 100 %.

En résumé, compte tenu de l'excédent établi sur le principe de la continuité de l'exploitation, la situation financière du Régime de retraite de CBC/Radio-Canada est relativement bonne.

FAITS SAILLANTS DES ACTIVITÉS

- » Le nouveau Centre d'administration des pensions de Radio-Canada est entré en activité en 2004. La popularité du Centre, qui est attestée par le nombre très élevé de visiteurs, confirmerait qu'un tel service répond réellement à un besoin. En outre, de nombreux prix ont souligné la qualité de la conception du site Web du Centre.
- » Un certain nombre de changements ont été apportés aux portefeuilles d'actions. Un portefeuille amélioré d'actions canadiennes géré à l'externe a notamment été créé ainsi qu'un portefeuille d'actions internationales à faible capitalisation géré à l'externe.
- » Penflex, la composante flexible du Régime de retraite, a fait l'objet d'un examen. PenFlex donne aux employés de CBC/Radio-Canada la possibilité d'améliorer, par voie de cotisations déductibles du revenu, les dispositions du Régime sur le calcul de leurs prestations, tout en leur accordant des choix de placements faits à l'aide des cotisations supplémentaires. Au terme de cet examen, un des gestionnaires de portefeuille a été remplacé, et des programmes de formation du personnel et de communication ont été élaborés.

Si des rendements acceptables ont été enregistrés ces deux dernières années, il sera peut-être plus difficile d'obtenir les rendements suffisants dans les années à venir. Certes, bon nombre des principaux pays ont connu une croissance satisfaisante, mais leurs perspectives de croissance future pourraient être compromises par divers facteurs, notamment la montée des taux d'intérêt, le maintien à la hausse des prix de l'énergie, le rythme de la dépréciation du dollar américain, l'ampleur des déficits budgétaire et commercial des États-Unis, la détérioration de la situation géopolitique et le risque d'attentats terroristes. Dans ce contexte, les fiduciaires entreprendront en 2005 un examen de l'actif et du passif de la Caisse de retraite qui pourrait entraîner une révision en profondeur de la composition de l'actif. Selon les décisions prises, l'harmonisation des portefeuilles de la Caisse avec la nouvelle composition de l'actif exigera peut-être certains efforts.

Je tiens à remercier le personnel pour son bon travail au cours de l'année 2004.

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 2004 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.

L'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) a publié le 25 octobre 2004 un document intitulé Lignes directrices sur la gouvernance des régimes de retraite et questionnaire d'autoévaluation. Ce document vise à aider les administrateurs des régimes de retraite à s'acquitter de leurs responsabilités en matière de gouvernance grâce à l'instauration et au maintien de saines pratiques de gouvernance. Les lignes directrices comprennent onze principes de gouvernance qui reprennent essentiellement les six principes fondamentaux décrits ci-dessus en les approfondissant. Après les avoir étudiés, les fiduciaires et la direction feront des lignes directrices et du questionnaire d'autoévaluation le cadre de gouvernance officiel du Régime de retraite de Radio-Canada en 2005.

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 humaines et à l'organisation, et la Vice-présidente 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 2004, le Conseil de fiducie s'est réuni cinq 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 garantissent la mise en œuvre de pratiques et de méthodes efficaces pour le paiement des prestations après emploi par le Centre d'administration des pensions, 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 2004.

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.radio-canada.ca/apropos/retraite. 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 quiétude 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 3,2 % et pour les dix dernières années, de 8,7 %. Corrigé de l'inflation, il est de 1,0 % sur quatre ans et de 6,7 % sur dix ans.

Le directeur de la Caisse a pour objectif d'atteindre un rendement net égal à la progression annuelle moyenne du portefeuille étalon plus 50 points de base (0,5 %), calculé en moyenne mobile sur quatre ans. L'étalon est constitué des indices de référence des diverses catégories de valeurs constituant l'actif, répartis dans les mêmes proportions que celles de ces catégories dans l'actif. Pour l'exercice 2004, le rendement net (9,1 %) est supérieur à celui du portefeuille étalon de 21 points de base. La moyenne mobile sur quatre ans (3,2 %) équivaut à celle de l'étalon.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Pour 2004, 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 2004, les actions représentaient 54,3 % de la juste valeur de l'actif; les valeurs à revenu fixe, 34,9 % et les placements stratégiques, 10,8 %. La composition de l'actif à long terme visée pour 2005 est la même que pour 2004.

Une étude majeure de la composition à long terme de l'actif de la Caisse sera entreprise au début de 2005.

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, cinq gestionnaires de portefeuilles internes et neuf 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 trois portefeuillistes adjoints, effectuent leurs propres études en faisant appel à un réseau de courtiers en valeurs, en consultant des publications spécialisées, en rendant visite aux sociétés émettrices, etc.

Les décisions de placement auront de l'importance pour la valorisation de l'actif. Les prestations servies en 2004 équivalent à 2,1 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 1er 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 toujours les revenus que représentent les cotisations.

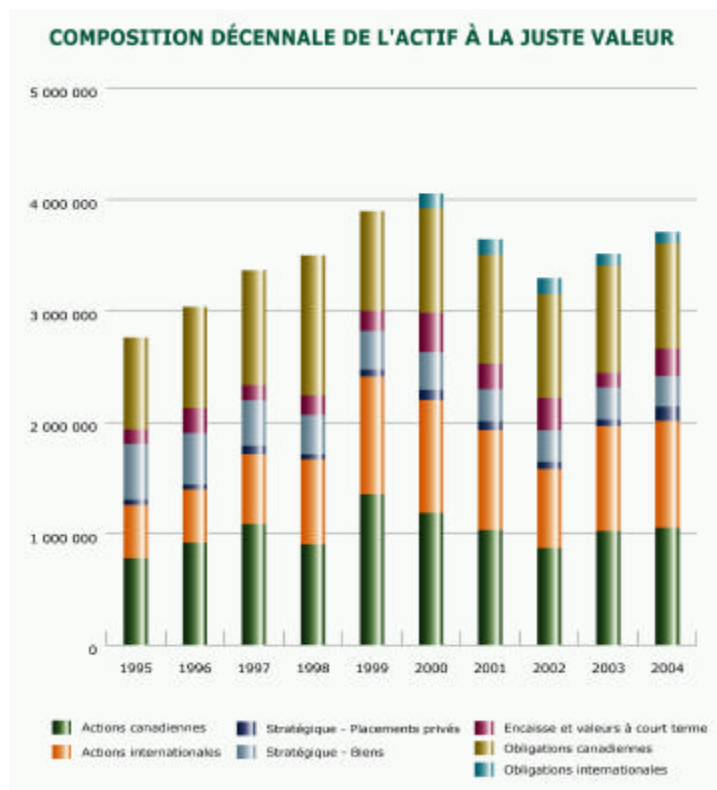
GESTION DES RISQUES

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 avait 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 en 2004. Une étude majeure de l'actif et du passif sera entreprise au début de 2005. Les conclusions de cette étude pourront nécessiter d'apporter des modifications à la gestion de l'actif en 2005 et au cours des années suivantes.

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 457,5 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 392,2 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 3,705 milliards de dollars au 31 décembre 2004, dont 2,013 milliards en actions. L'importance de cette somme rend la Caisse sensible à la volatilité des marchés canadiens et étrangers. D'après les statistiques, les actions ont un rendement négatif environ une fois tous les cinq ans. L'année écoulée marque la deuxième année d'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 2004 les placements directs de la Caisse sur les marchés étrangers étaient limités à 30 % de la valeur comptable de son actif. Au 31 décembre 2004, ils représentaient 22,2 % 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 28,6 % 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 2005, le plafond fédéral du contenu étranger de 30 % a été aboli à l'occasion du dépôt du budget fédéral le 23 février. En 2004, les placements étrangers de la Caisse ainsi que les étalons de rendement étaient sans couverture. La direction procède de façon continue à un examen de ses stratégies de placement direct et indirect à l'étranger et, dans ce cadre, étudiera la possibilité de tirer parti de ce changement de réglementation.

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 2004, les prestations versées en vertu du régime principal et les charges administratives, soit un total de 187,8 millions de dollars, ont été en partie compensées par les cotisations salariales au régime principal s'élevant à 34,5 millions et par les cotisations patronales de 45,9 millions. Les liquidités nécessaires au service des autres prestations proviennent des revenus de placement - 123,7 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 a été rétabli et la cotisation patronale a également été rétablie intégralement. Cet afflux monétaire a atténué 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, en 2004, était 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 2004, les parts de contrats sur indice américain totalisent 145,1 millions de dollars (199,7 millions en 2003) et les parts de contrats sur indice EAEO, 89,7 millions de dollars (88,4 millions en 2003), 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 9,1 % pour 2004, soit 1,0 % de moins que le rendement médian des portefeuilles équilibrés, qui est de 10,1 %. En 2003, il était de 12,2 %, soit 1,3 % de moins que le rendement médian de 13,5 %. Corrigé des variations de l'indice des prix à la consommation, il s'établit à 6,8 % pour 2004, contre 10,1 % en 2003.

L'écart favorable par rapport à l'étalon enregistré en 2004 s'explique surtout par le rendement fortement positif des placements privés, composante du portefeuille de placements stratégiques. Sur quatre ans, le rendement global de la Caisse est de 3,2 % et équivaut au rendement étalon.

Le tableau plus bas présente une comparaison du rendement sur un an de chaque catégorie de valeurs, le rendement du portefeuille de référence et la part de chaque catégorie dans l'actif. En 2004, le rendement total de la Caisse a été supérieur à celui du portefeuille de référence de 0,21 %, alors qu'il avait été inférieur de 0,89 % en 2003.

Catégories de valeurs	2004			2003		
	En pourcentage de l'actif	Rendement de référence	Rendement de la Caisse	En pourcentage de l'actif	Rendement de référence	Rendement de la Caisse
Encaisse et valeurs à court terme	6,7	2,3	2,8	3,7	2,9	3,5
Obligations - canadiennes	25,5	7,1	6,9	27,5	6,7	7,3
- internationales	2,7	2,0	1,5	3,0	(6,6)	(3,9)
Actions canadiennes	28,4	14,5	9,2	29,2	26,7	28,0
Actions étrangères	25,9	6,2	6,2	6,8	8,5	8,6
Placements stratégiques	10,8	8,3	25,9	9,8	15,2	3,0
Total	100,0	8,8	9,1	100,0	13,1	12,2

LE POINT SUR L'ACTIF

La conjoncture économique

Plusieurs des faits économiques observés en 2003 se sont répétés en 2004. Le dollar américain a continué de se déprécier, les taux d'intérêt à long terme ont encore baissé, et le prix du pétrole a poursuivi son escalade. Les États-Unis et la Chine sont demeurés les deux principales locomotives de la croissance économique mondiale. La croissance économique a continué de stagner en Europe, tandis qu'elle a été plus vigoureuse que prévu au Japon. Globalement positive, la croissance de l'économie mondiale a marqué le pas, mais elle a néanmoins été plus robuste que prévu. Par réaction, la politique monétaire mondiale a changé de cap et amorcé un resserrement. La croissance n'a entraîné ni accélération notable de l'inflation ni augmentation des taux d'intérêt à long terme. Cependant, combinée aux économies réalisées par les entreprises, la croissance a généré un taux de progression impressionnant des bénéfices, taux qui a atteint les deux chiffres. Ce bilan annuel rétrospectif masque par ailleurs une évolution capricieuse des paramètres. La croissance s'est opérée par à-coups, et non par progression uniforme. En cours d'année, on a craint un ralentissement de l'économie chinoise, avec ce que cela impliquait de répercussions défavorables pour l'ensemble des économies. On a craint également que le niveau élevé du prix du pétrole et la progression des taux d'intérêt freinent la consommation aux États-Unis. En dernière analyse, il s'est avéré que ces craintes n'étaient pas fondées.

Les États-Unis ont conservé le titre de champion mondial de la consommation. La demande américaine s'est gonflée, pour englober non seulement la demande des consommateurs, mais également la demande des entreprises, y compris des entreprises de fabrication. Les ventes au détail ont progressé de 8,7 % par rapport à l'année précédente, un pourcentage identique à celui des commandes de biens durables. La production industrielle a augmenté de 4,4 % d'une année sur l'autre. L'accroissement des dépenses des entreprises et des consommateurs a fait augmenter la demande de produits importés. La demande étrangère a également été stimulée par la dépréciation du dollar américain. Le PIB a progressé de 3,9 % par rapport à l'année dernière. Malheureusement, les bons chiffres de l'économie ne se sont pas traduits par une importante création d'emplois. Le taux de chômage a baissé à 5,4 %, mais il s'est créé peu de nouveaux emplois en 2004 comparativement aux chiffres observés dans le passé en période d'expansion économique. Le petit nombre d'emplois créés et le faible niveau des stocks s'expliquent en partie par l'effort des entreprises en vue de réduire leurs coûts. Préoccupée par le risque d'inflation lié à une demande soutenue et à des capacités excédentaires réduites, la Réserve fédérale des États-Unis a relevé les taux d'intérêt à court terme de 125 points de base au deuxième semestre.

Contrairement à l'économie américaine, l'économie canadienne a entrepris l'année sur une note hésitante. Pâtissant toujours des effets de l'appréciation du dollar canadien en 2003, les exportations ont ralenti. La croissance de l'emploi, remarquable en 2003, a semblé marquer le pas également. Toutefois, à mesure que l'année avançait et que la croissance économique mondiale s'accélérait, l'augmentation de la demande de produits de base a stimulé les exportations canadiennes. L'excédent de la balance commerciale s'est infléchi à la baisse en juin, mais a néanmoins terminé l'année en hausse par rapport à l'année

précédente. À mesure que l'année a progressé, la création d'emplois s'est accélérée. Le taux de chômage a baissé à 7,0 %, son niveau le plus bas des 3,5 dernières années. Par la suite, la demande intérieure s'est raffermie. Le comportement inégal de l'économie canadienne a fait que la Banque du Canada a réduit les taux d'intérêt de 75 points de base au cours des huit premiers mois de l'année, pour ensuite faire marche arrière et les relever de 50 points de base avant la fin de l'année. Pour l'ensemble de 2004, le PIB a progressé de 2,8 %. En fin d'année, le dollar canadien a recommencé à gagner du terrain face au dollar américain, stimulé par les excédents budgétaires et commerciaux du Canada, par la demande de produits de base et par la progression des taux d'intérêt intérieurs.

En Europe, la croissance économique est demeurée timide. Le PIB de la zone euro a progressé d'un maigre 1,6 % en 2004. La croissance a surtout été tirée par les exportations, qui ont bondi de 8,2 % malgré l'appréciation de l'euro. Plombée par un taux de chômage élevé, atteignant 8,9 %, la consommation a marqué le pas. Les ventes de détail ont progressé de 0,5 % pour l'ensemble de l'année. Croissance économique inférieure à la moyenne et force de l'euro ont freiné l'inflation, si bien que la Banque centrale européenne a laissé les taux d'intérêt inchangés pendant l'année. L'Allemagne, première économie d'Europe, est demeurée à la traîne des autres grandes économies de l'Union, tandis que la France et l'Italie ont donné des signes d'amélioration inconstants. Les sondages sur la confiance, toutefois, indiquent un regain d'optimisme chez les consommateurs et les entreprises, de sorte que se dessinent des perspectives plus encourageantes pour la région en 2005.

L'économie japonaise a manifesté une vigueur inattendue en début d'année. Les affaires étaient florissantes. Par rapport à l'année précédente, le taux de progression des commandes de machines atteignait les deux chiffres. La production industrielle, en hausse de 4,3 % d'une année sur l'autre, se portait bien également. La situation financière des entreprises s'améliorait, et la rentabilité se redressait. Une grande partie de la croissance des activités de production et de fabrication était liée à l'augmentation de la demande étrangère. Après des années de déflation, l'indice des coûts flirtait avec l'inflation. Le commerce avec la Chine s'était intensifié, et l'excédent de la balance commerciale du Japon avait augmenté, stimulé par l'essor de l'économie chinoise. À mesure que l'année progressait, toutefois, la flambée du prix du pétrole et l'appréciation du yen sont venus freiner l'économie. En décembre, le rythme de croissance annuel des exportations s'est replié, pour s'établir à 8,8 %, un niveau encore robuste, mais inférieur au taux de 13,4 % enregistré en novembre. Le rythme de la production a ralenti, et les prix se sont remis à baisser. Le taux de chômage est descendu à 4,4 %, son niveau le plus bas en six ans, partiellement en raison d'un recul du taux de participation. Selon la plupart des indicateurs, la consommation intérieure est demeurée faible. Devant la fragilité de l'activité intérieure et l'évolution défavorable des exportations, la Banque du Japon a maintenu sa politique du taux zéro tout au long de l'année.

Les pays en développement ont joué un rôle de plus en plus vital dans la croissance de l'économie mondiale. Les pays industriels de l'Asie du Sud, notamment la Chine, ont consolidé leur position de producteurs mondiaux à faibles coûts. Pour réduire leurs coûts et demeurer concurrentielles, beaucoup de sociétés internationales ont cherché à investir dans ces pays industriels. Les usines chinoises produisant de plus en plus, leur demande de produits

de base a augmenté. En outre, guidées par un souci de compétitivité mondiale, de nombreuses banques centrales d'Asie ont freiné l'appréciation de leur monnaie en accumulant des quantités de plus en plus importantes de valeurs américaines. L'action de ces banques a eu pour effet à l'échelle mondiale de maintenir les taux d'intérêt à des niveaux inférieurs à ce qu'ils auraient autrement été à ce stade du cycle économique. Les pays d'Amérique du Sud ont également connu une croissance économique positive, particulièrement les pays riches en ressources dans le secteur des produits de base.

Tout compte fait, les économies ont enregistré des résultats encourageants. La croissance du PIB mondial a ralenti, mais elle est demeurée positive. Les bénéfices ont progressé plus que prévu, l'inflation est demeurée faible, et les taux d'intérêt à long terme ont baissé, même lorsque les taux à court terme ont monté. Et tout cela s'est produit pendant que le cours de l'or se hissait, phénomène habituellement de mauvais augure, à son niveau le plus élevé depuis 1988. Le cours du pétrole grimpait également, franchissant la barre des 50 \$ au cours de l'année. Enfin, un peu partout dans le monde, des élections ont semé l'inquiétude sur les marchés financiers, notamment l'élection aux États-Unis, mais les marchés d'actions et les marchés obligataires ont néanmoins terminé l'année en hausse.

La stratégie de placement

La politique de placement de la Caisse permet de modifier la répartition par catégories d'actifs dans les limites d'un certain écart par rapport à l'objectif de répartition à long terme établi par calcul actuariel. La Caisse revoit chaque trimestre la répartition de son actif et, compte tenu de ses prévisions de rendement, peut accroître ou diminuer la part d'une catégorie selon qu'elle escompte pour cette catégorie une bonne ou une mauvaise performance.

En début d'année, la Caisse a surpondéré la catégorie des actions. Par la suite, la part des actions a été ramenée à un pourcentage neutre par rapport au niveau de référence. Cette évolution a été dictée par l'idée que la croissance économique faible et les gains de productivité assureraient aux entreprises une rentabilité impressionnante, mais en baisse. En matière d'actions, la stratégie a consisté à sous-pondérer les valeurs libellées en dollars américains, monnaie en baisse, et à privilégier les valeurs canadiennes, la Bourse canadienne comportant un important secteur des ressources naturelles, ainsi que les valeurs des pays d'Europe, Australie et Extrême-Orient (EAEO), aux monnaies en hausse. Face à des perspectives d'accélération de l'inflation et conséquemment de progression des taux d'intérêt à court terme et à long terme, la catégorie des obligations a été sous-pondéré pendant la plus grande partie de l'année. Pour contrebalancer cette sous-pondération, la catégorie des liquidités a été surpondéré. La performance boursière mondiale a concordé avec nos anticipations, mais notre stratégie a sous-estimé la bonne performance du marché obligataire.

Le rendement global (en dollars canadiens) de l'indice plafonné TSX (10) s'est établi à 14,5 %, comparativement à 2,8 % pour le S&P 500 et à 11,5 % pour l'indice EAEO. Pour ce qui est des titres à revenu fixe, le rendement du marché obligataire canadien a été de 7,1 %, et celui du marché monétaire canadien, de 2,3 %.

Encaisse et placements à court terme

La Caisse emploie ses liquidités en instruments du marché monétaire de grande qualité et très liquides. Cela contribue à maximiser la rentabilité des fonds disponibles et à assurer la flexibilité nécessaire pour répondre aux besoins liés aux activités de placement, au versement des prestations et à son administration.

En 2004, la Banque du Canada a réduit les taux d'intérêt à court terme de 25 points de base en janvier, en mars et en avril, puis les a relevés de 25 points de base en septembre et en octobre. Par la suite, les taux sont demeurés inchangés. Le taux de rendement moyen des bons du Trésor du Canada à 91 jours était de 2,5 % en décembre 2004 comparativement à 2,6 % en décembre 2003.

En 2004, la Caisse a conservé en moyenne 149,9 millions \$, soit 4,2 % de son actif, en encaisse et en instruments à court terme. Le taux de rendement du portefeuille géré à l'interne a été de 2,84 % pour l'année, ce qui est supérieur de 56 points de base au taux de référence, qui s'est établi à 2,28 %. Sur une période de quatre ans, le taux de rendement a été de 3,71 %, ce qui est supérieur de 60 points de base au taux de référence, qui s'est établi à 3,11 %. Au 31 décembre 2004, l'encaisse et les instruments à court terme représentaient 6,7 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.

Les obligations

La catégorie des obligations canadiennes se compose d'un portefeuille d'obligations d'État géré à l'interne, d'un portefeuille d'obligations de sociétés géré à l'externe et d'un portefeuille obligataire indiciel également géré à l'externe. Le portefeuille indiciel vise à faciliter les rééquilibrages entre catégories d'actifs et sert de complément aux autres portefeuilles obligataires, à gestion plus active. La catégorie des valeurs à revenu fixe comprend également un portefeuille obligataire mondial. Le graphique présenté à la page 14 indique les parts respectives des portefeuilles obligataires. Au 31 décembre 2004, la valeur des placements en obligations s'élevait à 1 044,4 millions \$, soit 28,2 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.

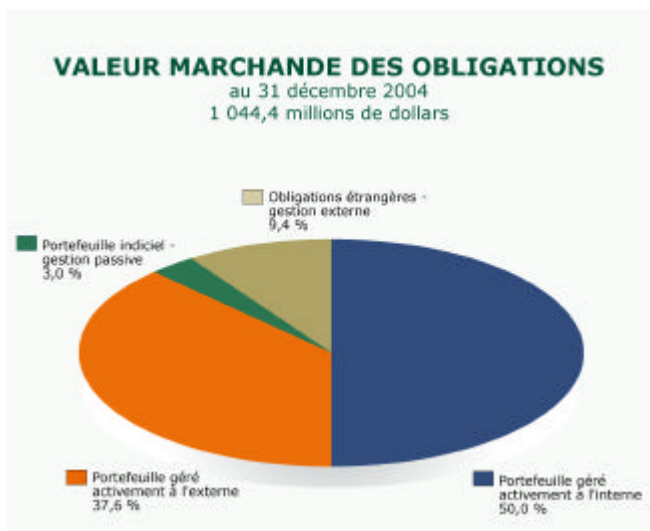
Comme d'habitude, l'année a été intéressante sur les marchés obligataires nord-américains. Au début de 2004, on escomptait généralement une augmentation des taux d'intérêt en Amérique du Nord au cours de l'année. Parmi les facteurs qui donnaient à penser que les taux monteraient, citons l'accélération de la croissance économique mondiale, la perspective d'une accélération de l'inflation en Amérique du Nord, le déficit grandissant de la balance des opérations courantes des États-Unis et l'anticipation d'une baisse prolongée du dollar américain. Contrebalançait ces facteurs dans une certaine mesure la position de la Réserve fédérale des États-Unis, qui déclarait prévoir le maintien de son taux directeur pendant une " période considérable ". Au Canada, la croissance économique s'essouffait, dans une grande mesure victime de la force du dollar canadien, estimait-on. Cela donnait à penser qu'au Canada les taux réglementés pourraient baisser, et les taux à long terme, monter, mais un peu moins qu'aux États-Unis.

En Amérique du Nord, les taux d'intérêt se sont repliés au cours de l'année, alors que la croissance de l'économie, particulièrement de l'emploi aux États-Unis, s'est révélée inférieure aux prévisions. La Banque du Canada a abaissé son taux directeur trois fois, le faisant passer de 2,75 % à 2 %, la Réserve fédérale des États-Unis n'a pas bougé, et les taux d'intérêt nord-américains ont atteint leurs plus bas niveaux de l'année en mars, sauf dans le cas des échéances les plus éloignées au Canada. Au premier trimestre 2004, les taux de rendement des obligations américaines et canadiennes à 10 ans ont cédé respectivement 41 et 32 points de base. La situation a changé brusquement au deuxième trimestre, quand l'emploi aux États-Unis a semblé redémarrer et que le cours du brut a flambé, provoquant des craintes quant à l'inflation. La Réserve fédérale des États-Unis a nettement indiqué que les taux réglementés étaient appelés à monter, et l'économie canadienne a fait preuve d'une résistance plus grande que prévu. Exception faite du compartiment à court terme aux États-Unis, les taux d'intérêt nord-américains ont atteint leur point culminant de l'année en mai ou juin. Pour le trimestre, les taux de rendement des obligations américaines et canadiennes à 10 ans ont gagné respectivement 64 et 49 points de base. Pendant le reste de l'année, les taux longs ont été à la baisse la plupart du temps, malgré le relèvement des taux réglementés par la Réserve fédérale des États-Unis et par la Banque du Canada. De fait, le taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada à 30 ans a atteint son niveau le plus bas de l'année en décembre. Au terme de l'année, la Réserve fédérale avait relevé son taux directeur pas moins de cinq fois, le faisant plus que doubler, c'est-à-dire le faisant passer d'un bas niveau record de 1 % à 2,25 %. Au Canada, la Banque du Canada a relevé son taux directeur deux fois au dernier trimestre. Depuis la fin de 2003, les taux de rendement des obligations américaines et canadiennes à 10 ans avaient perdu respectivement 3 et 18 points de base. La courbe des taux, qui dessinait jusque-là une pente très raide, s'était aplatie dans les deux pays, particulièrement aux États-Unis, et les écarts entre les taux canadiens et américains avaient rétréci.

La plupart des hypothèses concernant 2004 se sont vérifiées. La croissance économique mondiale est demeurée légèrement en retrait des prévisions, et les taux d'inflation de base se sont légèrement mieux comportés. La Réserve fédérale a néanmoins entrepris de resserrer le crédit, comme on s'y attendait. La réaction du marché obligataire a constitué une surprise, une réaction peut-être attribuable aux achats soutenus d'énormes quantités d'obligations du Trésor des États-Unis par les banques centrales du Japon et de la Chine en réaction au déficit record de la balance des opérations courantes des États-Unis et à la dégringolade du dollar américain.

Le repli des taux d'intérêt et le rétrécissement des écarts liés à la cote de crédit ont continué de profiter aux obligations canadiennes du secteur privé. Les écarts entre les taux de rendement des obligations de société et des obligations d'État ont chuté à des niveaux très bas par suite de l'amélioration de la situation financière des entreprises et de la recherche d'un rendement supplémentaire par les investisseurs. Les obligations de société ont rapporté 7,3 %, soit légèrement plus que les obligations d'État, qui ont rapporté 7,1 %. Le portefeuille obligataire géré à l'externe fourni à la Caisse une exposition aux obligations canadiennes présentant une cote de crédit minimum de BBB. Le portefeuille, composé d'environ 125 obligations, est exposé à au moins sept secteurs de l'économie canadienne.

Au total, le taux de rendement de nos obligations canadiennes a été de 6,9 % pour 2004, soit 20 points de base au-dessous du rendement étalon, qui s'est établi à 7,1 %. Sur une période de quatre ans, le taux de rendement de nos obligations a été de 7,6 %, ce qui est égal au taux de rendement de l'indice obligataire universel Scotia Capitaux (obligations du Canada et des provinces et obligations de société). En fin d'exercice, les obligations canadiennes représentaient 25,5 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.



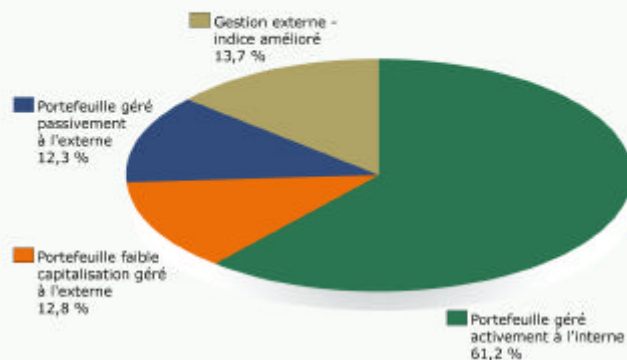
Les craintes mondiales persistantes liées à la perspective d'une hausse des taux d'intérêt ont pesé sur le taux de rendement des obligations au niveau mondial pour une deuxième année d'affilée. Le taux de rendement étalon n'a été que de 2,0 % pour l'année, alors que les économies ont continué de prendre du mieux. Le portefeuille obligataire géré à l'externe se compose d'obligations étrangères d'État et de société présentant au minimum la cote A. Le portefeuille est demeuré surpondéré en obligations européennes par anticipation d'une baisse des taux d'intérêt dans la zone euro, aux prises avec une croissance léthargique. Les inquiétudes soulevées par le déficit record de la balance des opérations courantes expliquent la sous-pondération persistante des obligations américaines. Le portefeuille n'a comporté aucune exposition à des titres de créance japonais, mais il a surpondéré le yen japonais au moyen d'opérations sur contrats à terme. La durée plus courte du portefeuille s'est toutefois traduite par un taux de rendement de 1,5 % pour l'année.

Les actions canadiennes

La catégorie des actions canadiennes de la Caisse comprend quatre volets : un portefeuille actif géré à l'interne, un portefeuille passif géré à l'externe qui calque l'évolution de l'indice plafonné S&P/TSX (10), un portefeuille de faible capitalisation actif géré à l'externe et un portefeuille indice amélioré géré à l'externe. Le graphique présenté à la page 15 indique les parts respectives des différents portefeuilles d'actions canadiennes. Au 31 décembre 2004, la valeur des placements en actions canadiennes s'élevait à 1 053,0 millions \$, soit 28,4 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.

VALEUR DE MARCHÉ DES ACTIONS CANADIENNES

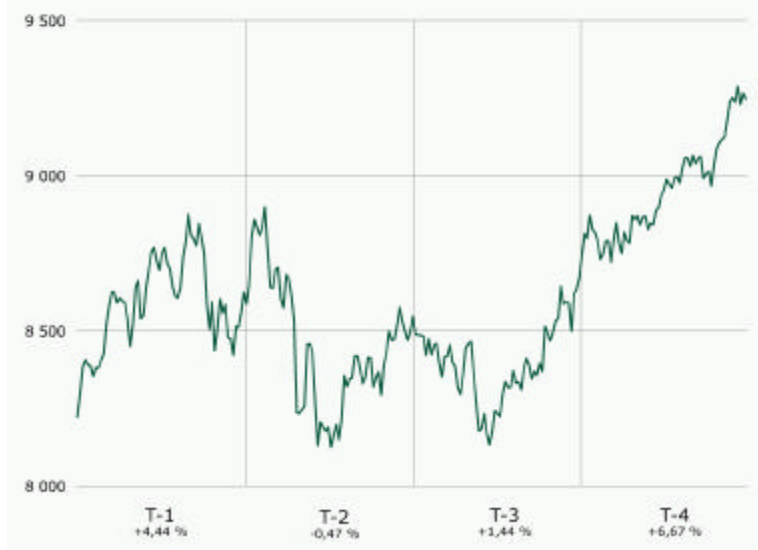
au 31 décembre 2004
1 053,0 millions de dollars



Comme le montre le graphique ci-dessous, 2004 a été une bonne année pour la Bourse canadienne. Après être demeurés confinés dans une fourchette de variations relativement étroite pendant les trois premiers trimestres, les cours ont fait un bond de près de 7 % au quatrième trimestre et enregistré pour l'année une progression impressionnante de 14,5 %.

Neuf des dix secteurs de l'indice ont affiché un rendement positif en 2004, mais seuls les secteurs de l'énergie, en hausse de 30,3 %, et des services financiers, en hausse de 20 %, ont surclassé l'indice composé S&P/TSX. Pour la deuxième année d'affilée, le secteur des soins de la santé a été celui qui a connu de loin la pire performance, avec une baisse de 17,3 %. Les autres secteurs qui ont sous-performé ont été les secteurs des produits industriels, en hausse de 1,4 %, des matériaux, en hausse de 6,7 %, et des services publics, en hausse de 9,4 %.

INDICE COMPOSÉ S&P/TSX - 2004



Le graphique présenté à la page 16 indique le rendement global de chacun des dix secteurs de l'indice composé S&P/TSX en 2004.

Mentionnons quelques-uns des principaux facteurs qui ont eu une incidence sur la Bourse canadienne en 2004 :

- » la croissance toujours vigoureuse de la Chine, qui a engendré une demande soutenue de ressources naturelles canadiennes;
- » la force du dollar canadien;
- » de nouvelles fraudes comptables importantes, qui ont eu une incidence défavorable;
- » des prix élevés de l'énergie et des métaux de base;
- » des taux d'intérêt en faible hausse.

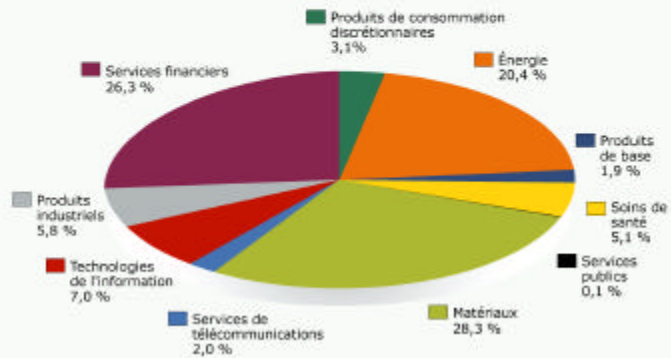
Le portefeuille d'actions canadiennes géré à l'interne a sous-performé par rapport à l'indice composé S&P/TSX, une situation principalement attribuable à certains titres des secteurs des soins de la santé et des produits industriels et à la surpondération du secteur des matériaux.

Contrairement à ce qui s'était produit les années précédentes, les titres de faible capitalisation ont légèrement sous-performé par rapport aux titres de plus forte capitalisation de l'indice composé S&P/TSX en 2004. Le portefeuille de faible capitalisation, qui se compose d'environ 40 titres, privilégie les sociétés qui présentent une bonne situation financière et des évaluations en accord avec leur potentiel de croissance. Le portefeuille a légèrement sous-performé par rapport au rendement étalon, du fait qu'il a continué de sous-pondérer les secteurs particulièrement cycliques comme l'énergie et les métaux, qui ont réalisé d'excellentes performances.

Le portefeuille indicel amélioré a été créé en mars 2004. Ce portefeuille vise à réaliser une performance supérieure à celle de l'indice composé S&P/TSX par le moyen d'une judicieuse sélection de titres, étant entendu qu'il calque la répartition sectorielle de l'indice. Il est neutre quant au style et largement diversifié. Depuis sa récente création, il a surclassé le rendement étalon.

La catégorie des actions canadiennes a affiché un taux de rendement de 9,2 % en 2004, soit 530 points de base au-dessous du taux de référence, qui s'est établi à 14,5 %. Sur une période de quatre ans, le taux de rendement de la catégorie a été de 4,8 %, soit 90 points de base au-dessous du rendement étalon, qui s'est établi à 3,9 %.

COMPOSITION (en %) DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS CANADIENNES GÉRÉ ACTIVEMENT À L'INTERNE



Les actions internationales

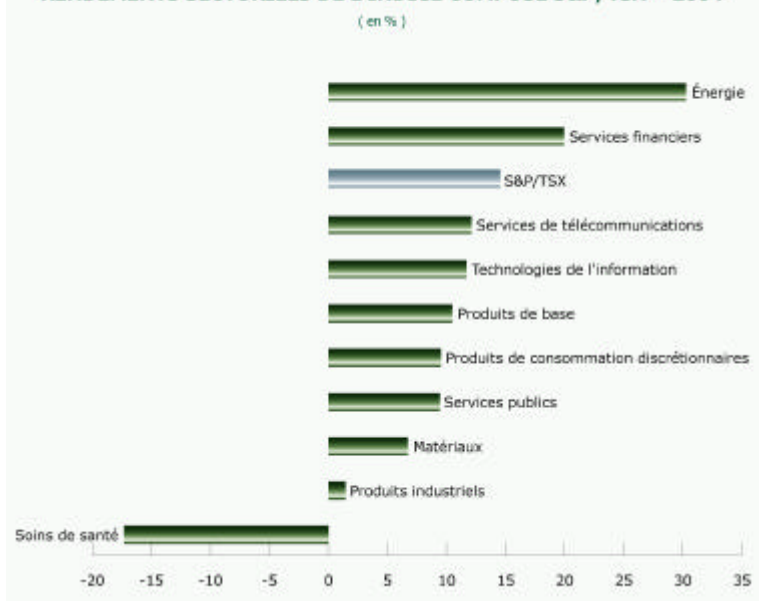
La catégorie des actions internationales de la Caisse comprend deux volets :

- » le volet des actions américaines, qui comporte un portefeuille indiciel amélioré S&P 500 à gestion active externe, un portefeuille du type valeur à gestion active externe, des fonds indiciels sous gestion commune externe, un portefeuille à gestion passive interne et un portefeuille à gestion active interne;
- » le volet Actions autres que nord-américaines, qui comporte un portefeuille à gestion active interne, un portefeuille à gestion active externe, des fonds indiciels sous gestion commune externe et un portefeuille à gestion passive interne.

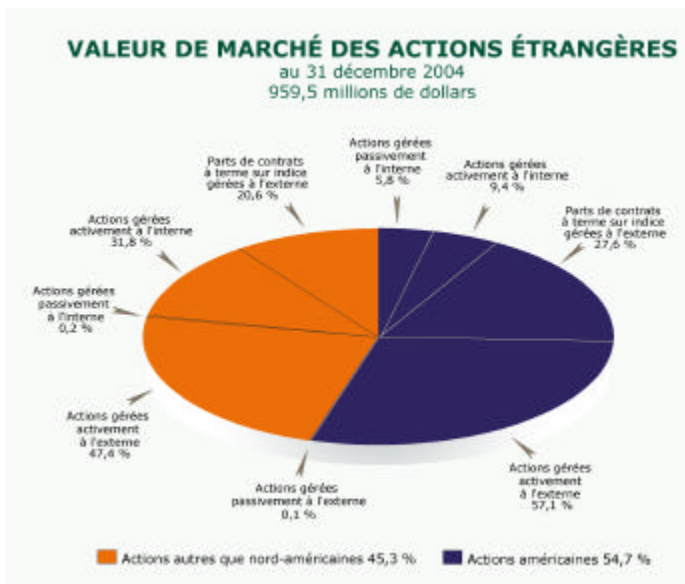
Nous nous attendons à un rendement positif de la Bourse canadienne en 2005. Cependant, la sélection de titres dans chaque secteur jouera un rôle très important. La vigueur de l'économie mondiale aura une incidence favorable sur notre marché intérieur. La croissance de l'économie chinoise soutiendra le dynamisme de notre vital secteur des ressources naturelles. En contrepartie, le niveau élevé du dollar canadien et la fin de la tendance baissière séculaire des taux d'intérêt refroidiront l'enthousiasme pour les actions à rendement élevé. Les relèvements éventuels de taux d'intérêt devraient être opérés dans le but premier de prévenir les tensions inflationnistes et non de freiner la croissance de l'économie. Tout compte fait, les facteurs favorables devraient plus que contrebalancer les facteurs défavorables.

Après une poussée au début de 2004, les actions internationales ont perdu leur élan et sont demeurées confinées dans une étroite fourchette de variations pendant les trois premiers trimestres de l'année. Les inquiétudes concernant le niveau plus élevé des prix de l'énergie, la montée des taux d'intérêt, l'accélération de l'inflation, le ralentissement de l'économie et les problèmes géopolitiques, notamment le terrorisme, le conflit en Irak et l'élection présidentielle aux États-Unis, ont eu des effets défavorables sur les économies de la planète. Ces inquiétudes ont fait place à un regain d'optimisme au quatrième trimestre. Le repli du prix du pétrole, l'issue décisive des élections et l'élan soutenu de l'économie ont ainsi suscité une forte progression des cours en fin d'année, ce qui a permis aux marchés d'actions au niveau mondial d'enregistrer un rendement positif pour une deuxième année d'affilée.

RENDEMENTS SECTORIELS DE L'INDICE COMPOSÉ S&P/TSX - 2004



Même si la plupart des Bourses ont enregistré des taux de rendement à deux chiffres pour l'année, les actions autres que nord-américaines ont affiché des taux de rendement supérieurs à ceux des actions américaines, une situation qui s'explique en partie par le recul du dollar américain. Les actions des pays en développement ont également connu une excellente performance, plusieurs Bourses d'Amérique latine et d'Europe de l'Est ayant enregistré des taux de rendement à deux chiffres. Sur le plan du style, les portefeuilles axés sur la valeur ont surperformé par rapport aux portefeuilles axés sur la croissance, tandis que les titres de faible et moyenne capitalisation ont surperformé par rapport aux titres de plus forte capitalisation. Un peu partout, les secteurs de l'énergie et des services publics ont enregistré les meilleures performances, tandis que les secteurs des technologies de l'information et des soins de la santé sont demeurés à la traîne.



Les actions américaines

En forte hausse au quatrième trimestre, la Bourse américaine a atteint son niveau le plus élevé des trois dernières années vers la fin de l'année. En 2004, l'indice S&P 500 et l'indice composé Nasdaq ont progressé respectivement de 10,9 % et de 9,2 % en dollars américains, mais la faiblesse du dollar américain a fait en sorte que leurs taux de progression n'ont été respectivement que de 2,8 % et de 1,2 % après conversion en dollars canadiens.

La flambée du prix du pétrole a valu au secteur de l'énergie d'enregistrer une nette surperformance, avec un gain de plus de 30 % en dollars américains pour l'année. Les secteurs à rendement élevé, tels les services publics et les télécommunications, ont également enregistré d'excellentes performances à la faveur du niveau des taux d'intérêt. Les inquiétudes entourant le ralentissement de la croissance économique et le niveau élevé des évaluations dans le secteur des technologies de l'information ainsi que des problèmes particuliers aux entreprises dans le secteur des soins de santé expliquent que ces secteurs ont accusé un retard sur l'ensemble du marché.

Voici quelques-uns des principaux facteurs ayant influé sur les cours de Bourse aux États-Unis en 2004.

- Taux d'intérêt en hausse - La Réserve fédérale des États-Unis a entrepris un resserrement monétaire en 2004, relevant les taux d'intérêt cinq fois au cours de l'année. Malgré ces mesures, les taux étaient encore à leur niveau le plus bas depuis plusieurs années en fin d'année. L'accélération de l'inflation demeurant faible et la Réserve fédérale réitérant son intention de procéder de façon " mesurée " au relèvement des taux d'intérêt, les inquiétudes initiales des marchés quant à l'éventualité d'un resserrement monétaire musclé se sont nettement apaisées.

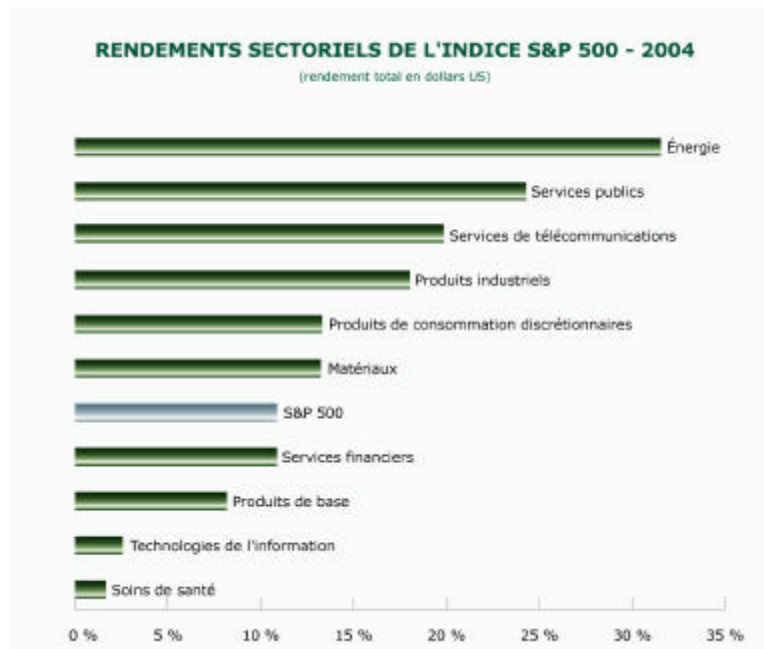
- Faiblesse du dollar américain - Le déficit de la balance des opérations courantes et le déficit budgétaire grandissants ainsi que le bas niveau record des taux d'intérêt ont continué d'exercer une forte pression à la baisse sur le dollar américain face à la plupart des grandes devises en 2004. Le dollar américain a terminé l'année en baisse de 30 % par rapport à son sommet de 2002 après pondération par les échanges commerciaux.

- Prix élevés de l'énergie - Le prix du pétrole a monté en flèche pendant une grande partie de l'année, dans un contexte marqué par des risques géopolitiques, des perturbations de l'approvisionnement en Irak et des inquiétudes devant une capacité de plus en plus restreinte.

- Élection présidentielle - Alors que beaucoup d'observateurs redoutaient un match nul dans les semaines qui ont précédé l'élection présidentielle de novembre aux États-Unis, la victoire décisive de l'équipe Bush et le retour au pouvoir d'une administration favorable aux entreprises ont propulsé les cours vers la fin de l'année.

- Problèmes persistants en Irak - La gestion de la transition vers un nouveau gouvernement en Irak a continué de poser un sérieux problème aux États-Unis, qui ont été confrontés aux attaques des insurgés, à un nombre grandissant de morts et blessés ainsi qu'au gonflement de la facture militaire.

Le portefeuille américain actif géré à l'interne a été lancé à la fin de janvier 2004. Le portefeuille a surperformé par rapport à l'indice S&P 500 après conversion en dollars canadiens pour les 11 mois écoulés à partir de sa constitution, et ce, par une marge de 240 points de base. Cette surperformance s'explique principalement par l'efficacité de la sélection de titres, le portefeuille ayant enregistré une performance supérieure à celle de l'indice dans neuf des dix secteurs. La surpondération des secteurs des télécommunications et des services publics et la sous-pondération du secteur des technologies de l'information pendant la plus grande partie de l'année ont également contribué à la bonne performance du portefeuille.



La catégorie des actions américaines comprend deux portefeuilles gérés à l'externe. Le premier est un portefeuille indiciel amélioré S&P 500. Ce portefeuille, composé d'environ 150 titres américains, s'efforce de réaliser une performance légèrement supérieure à celle de l'indice, tout en conservant un profil de risque semblable à celui de l'indice S&P 500. En 2004, le portefeuille a légèrement sous-performé par rapport à l'indice après conversion en dollars canadiens. Cette sous-performance s'explique principalement par la sélection de titres.

Le deuxième portefeuille géré à l'externe est un portefeuille américain axé sur la valeur. Ce portefeuille comprend environ 50 titres de forte capitalisation américains caractérisés par un rapport cours-bénéfice inférieur à la moyenne et par un rendement (dividende) supérieur à la moyenne. Ce portefeuille a enregistré une bonne performance, soit un taux de rendement supérieur de 229 points de base à celui du rendement étalon après conversion en dollars canadiens.

Les actions autres que nord-américaines

Les Bourses autres que nord-américaines ont enregistré des performances nettement supérieures à celle de la Bourse américaine en 2004, aidées à cet égard par la baisse du dollar américain. Pour l'ensemble de l'année, l'indice EAEO de MSCI a affiché un taux de rendement de 20,8 % en dollars américains (11,5 % en dollars canadiens), tandis que l'indice Emerging Market (pays en développement) de MSCI a enregistré un taux de rendement encore plus élevé, soit de 24,7 % (près de 16 % en dollars canadiens). Il s'agissait d'une deuxième année d'affilée de surperformance pour l'indice.

Au sein du bloc EAEO, ce sont les petites Bourses européennes qui ont connu les meilleures performances. Ainsi, les Bourses d'Autriche, de Norvège, de Grèce et de Belgique ont-elles enregistré en monnaie du pays des taux de rendement de plus de 30 %. Toutes les Bourses du bloc EAEO ont affiché des rendements positifs pour l'année. Les rendements les plus faibles ont été le fait de Bourses telles que les Bourses des Pays-Bas, de la Suisse, de l'Allemagne et du Japon. Le tableau ci-dessous présente les rendements de quelques Bourses choisies.

Les Bourses européennes ont fait face à des éléments conjoncturels difficiles en 2004, notamment un prix élevé du pétrole, la forte appréciation de leurs monnaies et la maigre croissance de l'économie, mais elles ont été soutenues par une forte progression des bénéfices, par des évaluations avantageuses, par des rendements (dividendes) élevés et par des signes avant-coureurs de réformes structurelles. La léthargie de l'économie intérieure a incité la Banque centrale européenne (BCE) à laisser les taux d'intérêt inchangés pendant l'année, alors que la Banque d'Angleterre a relevé les taux tout au long de 2004, dans un effort visant à freiner l'exubérance du marché de l'habitation au Royaume-Uni. Ces mesures ont semblé porter fruit, et en fin d'année la Banque était passée à une politique neutre.

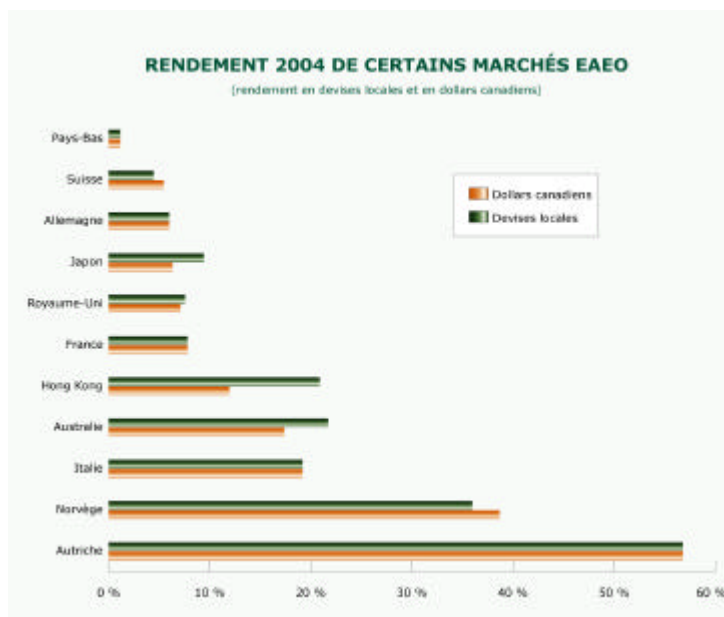
Au premier semestre 2004, des perspectives économiques favorables pour le Japon ont aidé la Bourse de Tokyo à enregistrer la meilleure performance parmi les Bourses des grands pays industrialisés. Toutefois, quand l'économie japonaise a donné des signes d'essoufflement et que les inquiétudes suscitées par le risque d'un ralentissement de l'économie chinoise ont grandi, la Bourse de Tokyo est tombée en panne, puis est demeurée à la traîne des autres grandes Bourses

pendant le reste de l'année. Au cours de l'année, ce sont des questions comme l'appréciation du yen (et son incidence éventuelle sur la croissance d'une économie japonaise tirée par les exportations), l'apathie de la demande intérieure et le profil de croissance économique des principaux partenaires commerciaux du pays, les États-Unis et la Chine, qui ont retenu l'attention des investisseurs au Japon. Pour ce qui est des éléments favorables, les données fondamentales de l'économie ont continué de s'améliorer progressivement, la déflation a donné de nouveaux signes de détente, et la situation financière des entreprises a été la meilleure depuis des années.

L'Australie a connu une excellente performance, stimulée par la demande chinoise, principalement la demande de produits de base, tandis que Hong Kong a profité d'une amélioration de la demande des consommateurs, d'une diminution du chômage et de la fin depuis longtemps attendue de la déflation.

Au niveau sectoriel, le secteur des services publics a surclassé tous les autres dans le bloc EAEO, avec un rendement global de près de 35 % en dollars américains. Le secteur a profité de l'engouement général pour le rendement, la persistance de faibles taux obligataires ayant poussé les investisseurs vers les actions à dividende. Les secteurs de l'énergie, des services financiers et des produits industriels ont également affiché d'excellents résultats pour l'année, tandis que les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé ont inscrit les plus faibles performances en 2004.

Le portefeuille actif EAEO géré en interne a surclassé l'indice EAEO de MSCI par une marge de 103 points de base pour l'année. Cette performance s'explique par une bonne sélection de titres, la surpondération des secteurs l'énergie, des services publics et des matériaux ainsi que la sous-pondération du secteur des technologies de l'information, demeuré à la traîne, pendant la plus grande partie de l'année. La surpondération de Hong Kong, de l'Australie et de plusieurs petits pays européens a également contribué à cette bonne performance, tout comme la sous-pondération du Japon pendant la dernière partie de l'année. Ces résultats ont été contrebalancés en partie par la surpondération de certains des pays européens ayant connu les plus faibles performances, tels l'Allemagne, la Suisse et les Pays-Bas.



Les placements stratégiques

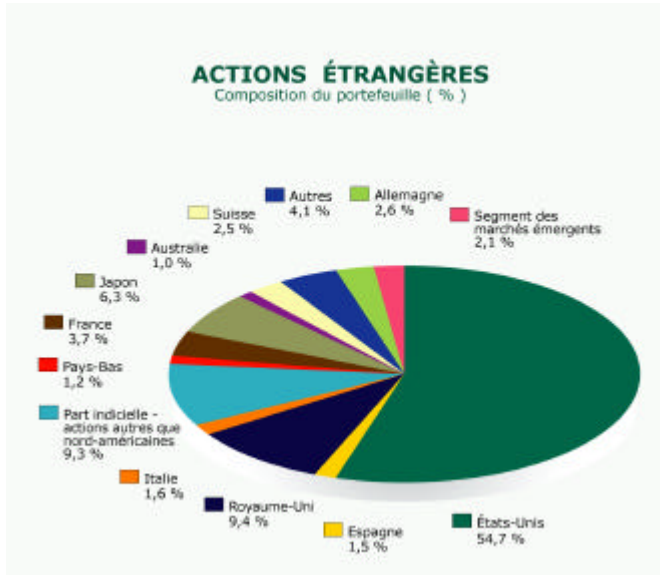
Les placements stratégiques de la Caisse comportent deux volets : d'une part l'immobilier, qui comprend l'immobilier proprement dit et les titres hypothécaires, d'autre part les placements privés.

L'immobilier

2004 a été une autre année de déjà vu. Comme en 2003, les paramètres fondamentaux de l'immobilier n'ont que légèrement progressé, mais la forte demande d'immeubles et le bas niveau des taux d'intérêt ont fait que la plupart des immeubles ont généré une plus-value appréciée.

On a fait preuve d'un appétit vorace pour l'immobilier au Canada. Devant le niveau abyssique des taux obligataires et la rentabilité incertaine des actions, les caisses de retraite ont accru la part de l'immobilier dans leurs portefeuilles. Les fiducies de placement immobilier continuent de jouer un rôle important, et les investisseurs étrangers se taillent rapidement une place. La pénurie de nouveaux immeubles et le bas niveau des taux d'intérêt amènent les acheteurs à faire des offres d'achat audacieuses sur des immeubles par le moyen d'emprunts, si bien que les taux de capitalisation sont à des niveaux incroyablement bas et que les taux de rendement produits par les immeubles de premier ordre bien loués dépassent à peine les taux de rendement des obligations de société.

Les immeubles commerciaux continuent d'afficher une bonne performance. Les très grandes surfaces et les centres commerciaux ayant pour noyau un magasin d'alimentation demeurent extrêmement populaires. Il semble y avoir insuffisance d'immeubles de premier ordre en Alberta et en Colombie-Britannique. Les immeubles industriels font encore belle figure malgré la forte appréciation du dollar canadien. Cependant, la légère hausse des taux de vacance annonce peut être un fléchissement de la demande. La demande de bureaux s'est accrue, en Alberta et en Colombie-Britannique particulièrement. À Toronto, la demande s'est lentement déplacée, passant du centre-ville à la banlieue, où les loyers sont nettement plus bas. Les bureaux à louer demeurent très rares à Ottawa. Dans l'ensemble, toutefois, les taux de location des immeubles de bureaux subissent une pression à la baisse. Les immeubles à logements multiples continuent d'éprouver des difficultés en raison de l'effervescence du marché de l'habitation, les taux de vacance atteignant des niveaux qu'on n'avait pas vus depuis plusieurs années. Enfin, le secteur hôtelier s'est un peu remis de la catastrophe de 2003 provoquée par l'épisode du SRAS. La plupart des taux de vacance sont revenus à la normale, mais les taux de location ont baissé.

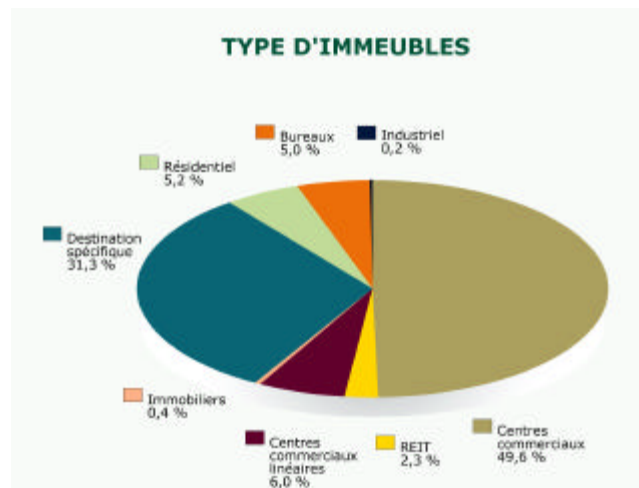


Le portefeuille EAEO inclut un portefeuille de base géré à l'externe. Les éléments positifs pour la performance annuelle du portefeuille ont été les positions dans le secteur des matériaux, qui ont tiré profit de l'accroissement de la demande chinoise de produits de base. L'exposition aux pays en développement a toutefois eu un effet négatif net sur la performance, et le portefeuille a enregistré un taux de rendement inférieur de 258 points de base au rendement étalon.

Dans le but de diversifier davantage le portefeuille EAEO, un nouveau portefeuille sous mandat de gestion externe, à composition axée sur les titres à faible capitalisation, a été créé à la mi-décembre 2004. Le portefeuille s'intéressera aux sociétés à capitalisation boursière comprise entre 100 millions \$ US et 2 milliards \$ US. Le gestionnaire recherchera des sociétés présentant des caractéristiques de croissance soutenue dont le titre se vend à prix avantageux sur la base de paramètres fondamentaux et quantitatifs.

Le Caisse maintient également deux portefeuilles passifs, sous mandat de gestion externe, dans le but de s'assurer une exposition boursière et monétaire aux indices S&P 500 et EAEO de MSCI par le moyen d'opérations sur produits dérivés sans effet de levier. Ces portefeuilles servent surtout à opérer des rééquilibrages de catégories d'actifs et à réduire la volatilité de référence globale des catégories d'actifs.

Pour l'année 2004, le taux de rendement global de la catégorie des actions internationales s'est établi à 6,23 %, soit 6 points de base au-dessus du taux de rendement de l'indice Monde hors Canada de MSCI, qui s'est établi à 6,17 %. Au 31 décembre 2004, le volet des actions internationales représentait 25,9 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.



En 2004, le portefeuille immobilier global a enregistré un taux de rendement inférieur de 43 points de base au rendement étalon. Sa performance a de nouveau pâti d'un nombre inhabituel d'immeubles ayant fait l'objet de travaux de rénovation financés dans une grande mesure par les rentrées de fonds internes et d'un petit nombre d'immeubles présentant des taux de vacance excessifs. Nous visons toujours à réduire l'importance de nos placements dans l'immobilier. Il y a eu en 2004 une vente importante et plusieurs petites transactions qui ont réduit la part globale de l'immobilier dans notre portefeuille.

En 2004, l'ensemble du portefeuille immobilier a enregistré un taux de rendement annuel de 5,6 % comparativement au rendement étalon de 6,0 %. Sur une période de quatre ans, le portefeuille a enregistré un taux de rendement de 7,6 % comparativement au rendement étalon de 6,0 %. Au 31 décembre 2004, le portefeuille représentait 7,4 % des placements de la Caisse sur la base de la juste valeur.

Les placements privés

Les placements privés se composent principalement d'actions et de titres de créance non négociés sur des marchés organisés. Les placements spéciaux sont censés fournir des taux de rendement supérieurs à la moyenne à long terme, de façon à compenser un risque plus élevé et la faible négociabilité. Ces placements fournissent également une ouverture sur certains secteurs où le Caisse peut détenir des titres cotés en Bourse ou un accès à des secteurs où il n'existe aucune société ouverte. Afin de réduire les risques, le portefeuille est investi en titres de plusieurs petites sociétés ayant atteint divers stades de développement, évoluant dans des secteurs variés et situées de plus en plus dans diverses zones géographiques.

À mesure que les marchés d'actions se sont redressés, le secteur des placements privés a emboîté le pas. Sur les marchés d'actions, le volume des premiers appels publics à l'épargne a continué de progresser, et on a assisté à un regain d'activité dans le domaine des fusions-acquisitions. Autre fait intéressant, les discussions des gouvernements du Canada et de l'Ontario au sujet des fiducies de revenu ont progressé. Ces faits sont de bon augure pour le secteur des placements privés, car les premiers appels publics à l'épargne et les fusions-acquisitions ainsi que les fiducies de revenu offrent des possibilités de liquidation de placements privés. L'amélioration de la conjoncture s'est traduite par une augmentation du nombre de titres retranchés du portefeuille. Ces dernières années, la stratégie a consisté à accroître le nombre de placements hors du secteur des sociétés à capital de risque par acquisition de titres productifs de revenu et par extension géographique. Cette stratégie devrait permettre de réduire le délai entre souscription et cession. En 2004, un fonds de crédit mezzanine a été ajouté au portefeuille. Le portefeuille a affiché en 2004 un taux de rendement exceptionnel par suite d'une forte augmentation de la valeur marchande d'un des titres détenus.

Le portefeuille a enregistré un taux de rendement de 109,1 % en 2004. Sur une période de quatre ans, le portefeuille a enregistré un taux de rendement de 8,1 % comparativement à un rendement étalon de 13,7 %. Au 31 décembre 2004, le portefeuille représentait 3,4 % des placements de la Caisse sur la base de 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 207,2 millions \$, passant de 3 526,7 millions \$ au 31 décembre 2003 à 3 733,9 millions \$ au 31 décembre 2004.

Le revenu tiré des placements s'est élevé à 123,7 millions \$, chiffre qui comprend les intérêts et les dividendes perçus pendant l'année ainsi que le revenu provenant des placements immobiliers, diminués des charges liées à la gestion et des intérêts versés, ce qui représente une augmentation de 18,2 millions \$ par rapport au chiffre de l'exercice précédent. Cette augmentation a eu principalement pour sources le revenu plus élevé du portefeuille immobilier, les revenus sous forme de dividendes et d'intérêts provenant des placements privés, les dividendes plus élevés provenant des actions canadiennes et des actions internationales ainsi que des taux d'intérêt étrangers plus élevés, qui ont accru les intérêts provenant des obligations internationales.

Les cotisations ont totalisé 81,2 millions \$, ce qui représente une augmentation de 53,0 millions de dollars par rapport au chiffre de l'exercice précédent, qui s'était établi à 28,2 millions \$. Le nombre de cotisants a augmenté en 2004, passant de 8 073 au 31 décembre 2003 à 8 322 à la fin de décembre 2004.

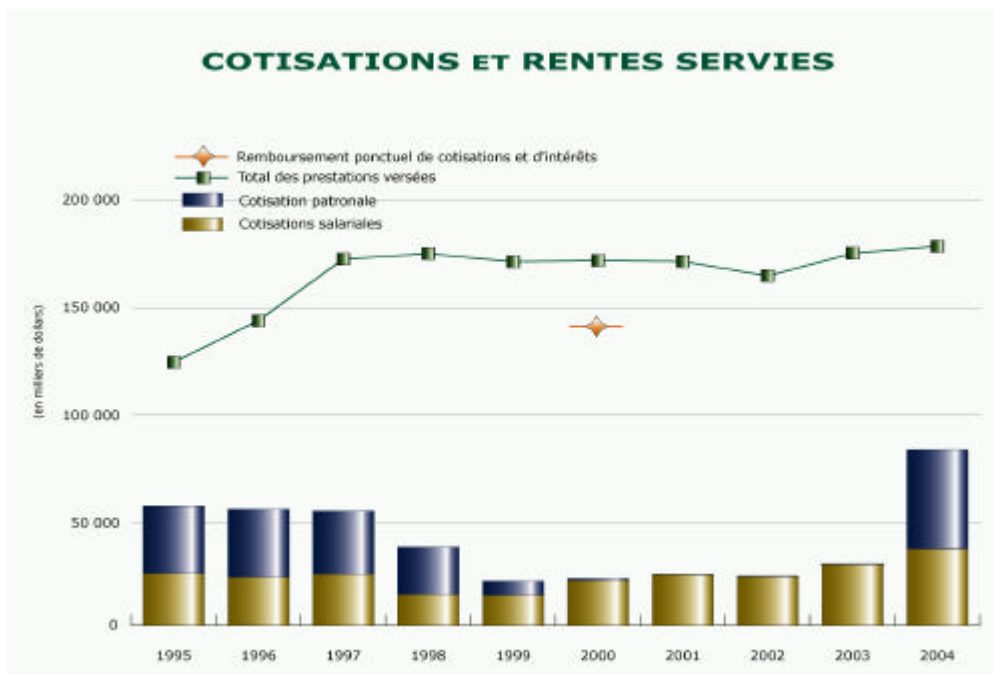
L'accroissement des cotisations découle principalement du rétablissement des cotisations patronales, qui se sont chiffrées à 45,9 millions \$, cotisations qui avaient été couvertes par un excédent de capitalisation pour les exercices allant de 2000 à 2003, et du rétablissement des cotisations salariales au niveau antérieur à l'exercice 2000. Les cotisations salariales au titre des services de l'exercice en cours ont augmenté de 5,1 millions \$, tandis que les cotisations salariales au titre des services passés ont augmenté de 1,5 million \$. Les transferts nets entre régimes de retraite se sont accrus de 0,6 million \$. Les cotisations salariales au titre de la composante flexible du Régime se sont établies à 0,9 million \$, soit un niveau presque inchangé.

Les dépenses de la Caisse se sont élevées à 187,8 millions \$, ce qui représente une augmentation de 4,4 millions \$ par rapport au chiffre de 183,4 millions \$ de l'exercice précédent. L'augmentation se décompose ainsi : 3,2 millions \$ en prestations et 1,2 million \$ en frais d'administration.

Les prestations

Le Régime a versé 175,8 millions \$ en prestations en 2004, ce qui représente une augmentation de 3,2 millions \$ par rapport au chiffre de 172,6 millions \$ enregistré en 2003. Les rentes en cours de service ont augmenté de 3,7 millions \$, en raison surtout de l'indexation des rentes sur le coût de la vie de 2,7 %, ayant pris effet le 1er janvier 2004, et au service de 8 nouvelles pensions. Le Régime exige l'utilisation d'une moyenne pour le calcul du taux de rajustement des pensions en fonction de l'inflation, ce taux différant du taux d'inflation d'une année sur l'autre. Les transferts de cotisations et les remboursements ont diminué de 0,5 million \$ en raison d'un moins grand nombre de départs de participants.

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 1er janvier 2000. À compter du 1^{er} janvier 2004, les cotisations patronales et salariales ont été ramenées aux taux d'avant 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.



Charges administratives

Aux termes de l'acte de fiducie, la Caisse acquitte la totalité des charges liées à sa gestion et à l'administration des prestations.

Les frais d'administration ont atteint 12,0 millions \$ en 2004, ce qui représente une augmentation de 1,2 million \$ par rapport au chiffre de l'exercice précédent. L'augmentation découle principalement des frais engagés au titre des mandats de gestion externe qui ont augmentés de 0,7 million \$ et des frais de gestion des placements à l'interne qui ont augmentés de 0,4 million \$.

Les charges de gestion de la Caisse, y compris les frais du Conseil de fiducie, ont été de 27,0 cents par tranche de 100 \$ d'actif moyen sous gestion. Selon une enquête menée en 2003, pour les caisses présentant des caractéristiques de taille, de répartition de l'actif et de nationalité semblables à celles de notre Caisse, le ratio étalon des charges de gestion était de 30,5 cents par tranche de 100 \$ d'actif sous gestion, et il était de 35,0 cents pour l'ensemble des caisses canadiennes. Les dépenses engagées en 2004 pour les besoins de la Caisse de retraite de Radio-Canada ont donc été inférieures d'environ 1,2 million \$ au montant étalon des dépenses engagées pour les besoins de caisses semblables en 2003. Si l'on

ajoute à cela les frais liés à l'administration des prestations, les charges de gestion relatives à l'administration du Régime se sont établies au total à 33,7 cents par tranche d'actif moyen. Le Régime continue de figurer parmi les régimes ayant les charges de gestion les plus basses.

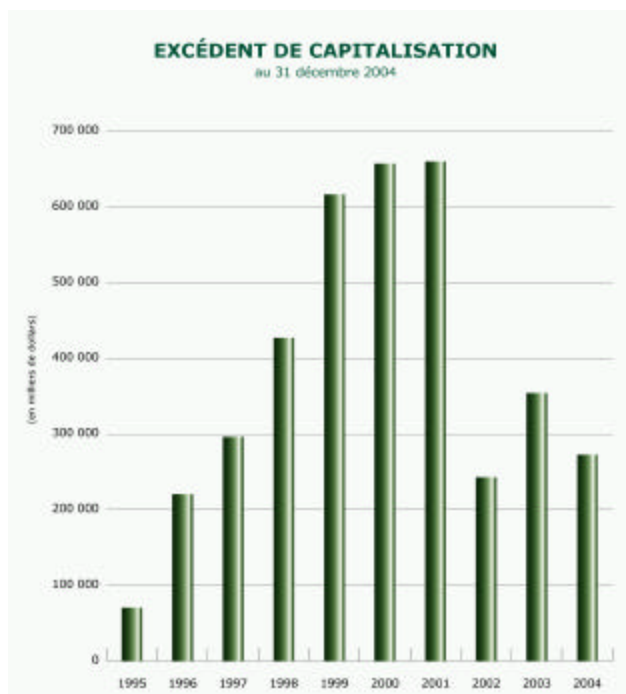
L'examen approfondi effectué en 2002 sur la répartition de l'actif à long terme a mené à une réduction de 3 % de la part des actions et à une augmentation correspondante de la part des titres à revenu fixe. Le rééquilibrage du portefeuille a été amorcé en 2002, et, afin d'améliorer la diversification des risques de la Caisse, de nouveaux mandats de gestion de portefeuilles ont été confiés à l'externe en 2003 et en 2004. Le budget approuvé pour 2005 prévoit une augmentation des sommes affectées aux mandats de gestion externe ainsi qu'une augmentation des charges salariales en accord avec la politique de rémunération de la Caisse. Par ailleurs, une importante étude sur la répartition de l'actif à long terme sera entreprise au début de 2005, dont les résultats pourraient influencer sur les frais de gestion de portefeuilles. Des variations mineures sont prévues pour ce qui est des autres catégories de dépenses présentées à la note 12 afférente aux états financiers.

Droits à retraite

L'actif de la Caisse est géré de façon à procurer un rendement qui permette de faire face aux obligations et à prévenir, dans la mesure du possible, des hausses du taux de cotisation. Un rendement plus élevé contribue également à créer un excédent de capitalisation, excédent établi sur la base d'une évaluation actuarielle.

L'actuaire du Régime effectue une évaluation actuarielle formelle tous les trois ans au minimum, la dernière ayant eu lieu le 31 décembre 2002. Cette évaluation détermine les droits à retraite constitués et la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations. Si l'évaluation indique que l'actif net disponible pour le service des prestations est supérieur à la valeur des droits à retraite constitués, le Régime a un excédent de capitalisation. Dans le cas contraire, le Régime a un déficit de capitalisation. Radio-Canada se sert des résultats de l'évaluation dans le calcul des taux de cotisation nécessaires pour faire face aux obligations futures. À la fin de chaque exercice, pour l'établissement des états financiers, l'actuaire utilise les résultats de l'évaluation formelle ou, pour les années où aucune évaluation formelle n'est effectuée, il procède à une extrapolation sur la base des résultats de l'évaluation formelle de l'année précédente en utilisant la méthode de répartition des prestations au prorata des services et les prévisions économiques de la direction. Les résultats des évaluations sont présentés dans les états financiers.

Au 31 décembre 2004, d'après une évaluation selon le principe de la continuité de l'exploitation, la valeur des droits à retraite constitués atteignait 3 268,1 millions \$, ce qui représente une augmentation de 95,6 millions \$ par rapport au chiffre de 3 172,5 millions \$ de l'exercice précédent. Pendant la même période, la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 14,1 millions \$, passant de 3 526,7 millions \$ à 3 540,8 millions \$. Cela s'est traduit par une réduction de 85,1 millions \$ de l'excédent de capitalisation à la fin de l'exercice 2004.



Conformément aux prescriptions de la *Loi sur les normes des prestations de pension* et aux fins de l'information du Bureau du Surintendant des institutions financières, l'actuaire du Régime effectue une évaluation du Régime selon le principe de la solvabilité tous les trois ans. Sur la base de cette méthode, qui simule une liquidation du Régime, en tenant compte d'extrapolations et de projections fondées sur l'évaluation 2002, le déficit de capitalisation s'élevait à 114,1 millions \$ au 31 décembre 2004 comparativement à 55,3 millions \$ à la fin de 2003. Cette augmentation de 58,8 millions \$ du déficit établi selon le principe de la solvabilité s'explique principalement par la diminution des taux d'intérêt à long terme, phénomène qui a entraîné une augmentation de la provision actuarielle. Le promoteur du Régime utilise le moins élevé des excédents déterminés par l'évaluation triennale pour calculer les niveaux de cotisation nécessaires.

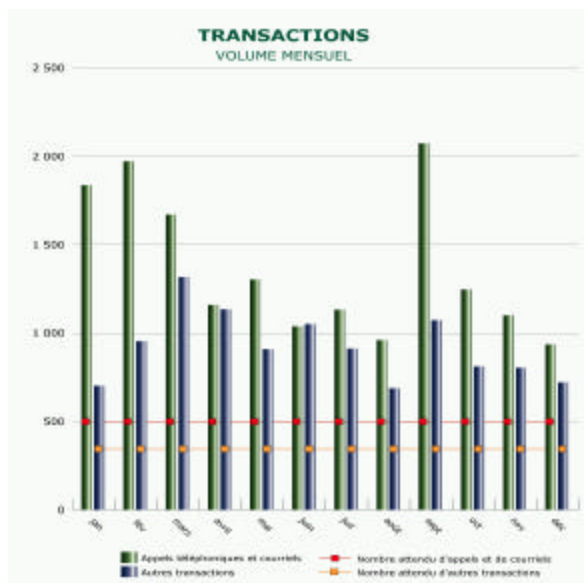
L'ADMINISTRATION DES PRESTATIONS

Le Conseil de fiducie a la responsabilité de l'administration du Régime, qui comprend le paiement des prestations après emploi par la Caisse aux personnes qui ont pris leur retraite ou qui ont démissionné ainsi qu'aux survivants des personnes décédées pendant qu'elles travaillaient pour l'entreprise ou qu'elles étaient à la retraite.

En 2003, le Conseil de fiducie a établi une méthode prévoyant la présentation d'offres pour la fourniture de services d'administration des prestations. Le soumissionnaire retenu a été Mercer, Consultation en ressources humaines Itée, qui a commencé à fournir des services aux employés et aux retraités de Radio-Canada le 1er janvier 2004, au moment de la création du Centre d'administration des pensions (CAP).

Les normes de rendement relatives aux services d'administration des prestations déterminent les méthodes et les processus que l'on doit mettre en œuvre afin de s'acquitter, en temps voulu et de façon efficace, de l'importante responsabilité mentionnée plus haut et de diverses autres fonctions touchant des activités telles que :

- » les calculs relatifs à la reconnaissance des services passés;
- » le transfert de droits à retraite en vertu d'accords réciproques de transferts de pensions;
- » la coordination des opérations de division des droits à retraite dans les cas de rupture de mariage;
- » l'obtention et la vérification des déclarations ou des procurations des retraités actifs;
- » la détermination des prestations d'assurance au conjoint et/ou aux enfants;
- » le traitement des rajustements de prestation liés à l'indexation, des rajustements ponctuels, des rajustements de salaire rétroactifs, des saisies de salaire, etc.;



- » l'accès en ligne sûr à l'information sur les pensions, aux calculs concernant les pensions et les rachats d'années de service ainsi qu'aux formulaires; ce service en ligne permet également de demander des renseignements et de mettre à jour les renseignements personnels;
- » un centre d'appels sans frais;
- » des représentants du service à la clientèle capables de répondre aux questions sur les pensions, de mettre le client en contact avec des prestataires de l'extérieur et d'expédier par la poste des formulaires relatifs à divers changements de la vie.

La première année de fonctionnement du Centre d'administration des pensions a été considérée comme un franc succès au vu des statistiques d'utilisation et des résultats de l'enquête sur la satisfaction. Le fort niveau d'utilisation s'explique en partie par la campagne d'information intitulée " Bienvenue au libre-service de la retraite ", qui a rapporté deux prix internationaux dans le domaine de l'information : le Prix d'excellence de l'APEX 2004 ainsi que le Prix Bronze ASTRID 2004. En outre, notre site Web a remporté le Mercury Gold Award 2004, qui prend en considération l'efficacité quant à la réalisation des objectifs définis, le degré d'efficacité atteint dans la communication du message aux publics visés, l'imagination manifestée, l'originalité des solutions et la formulation générale du message.

Selon les statistiques de fréquentation du site, le nombre d'ouvertures de session, qui comprend les connexions multiples, s'est élevé à 16 550 pour les employés et à 4 744 pour les retraités. Au total, 2 925 employés et 1 226 retraités ont utilisé les services du site. 1 159 employés ont accédé à l'estimateur à court terme, et 4 772 prestations ont été calculées. L'utilisation du site est efficace et économique, car elle n'implique aucun échange de personne à personne. Lorsqu'un employé utilise un estimateur à court ou à long terme, le résultat obtenu est identique à celui qu'obtiendrait un représentant du service à la clientèle, puisque ce dernier utilise le même outil de calcul. Le Centre d'administration des

pensions a reçu 14 251 appels, dont 5 131 de participants actifs et 9 120 de retraités et de participants inactifs. Le nombre d'appels a été supérieur de 8 251 au nombre prévu. Le graphique, du côté gauche, indique les nombres mensuels d'appels prévus et d'appels reçus par le Centre. Le fait que le nombre d'appels a été supérieur à la prévision a eu une incidence négative sur les coûts, et nous prévoyons que les échanges de personne à personne diminueront en 2005 et que les employés et les retraités utiliseront davantage le site Web en tant qu'outil de calcul des prestations et d'information sur les pensions.

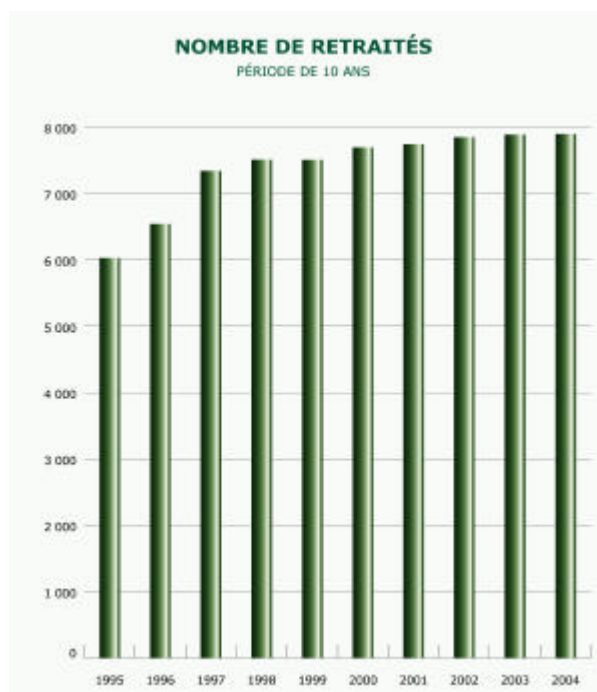
Le 1er juillet 1998, le Régime de retraite de Radio-Canada a été modifié en vue d'incorporer une nouvelle composante à participation qui donne aux employés la possibilité d'améliorer les dispositions gouvernant le calcul des prestations par le moyen de cotisations déductibles du revenu. Cette composante, qui n'implique pas de frais supplémentaires pour le Régime, est communément appelée PenFlex.

Le tableau présenté à la page 24 indique l'accroissement du nombre de personnes qui reçoivent des prestations de la Caisse ainsi que le nombre de remboursements de cotisations et de transferts de prestations opérés pendant l'exercice.

Le nombre de cotisants a augmenté de 249 en 2004, passant de 8 073 au 31 décembre 2003 à 8 322 au 31 décembre 2004.

Le nombre de rentes servies a augmenté de 8, et il y a eu des changements mineurs dans les rentes en cours de service en 2004, comme l'indique le tableau de la page 24. Sur une période de cinq ans, le nombre de pensions a augmenté de 2,6 %, passant de 7 697 en 2000 à 7 898 en 2004.

Le graphique ci-dessous illustre l'accroissement du nombre de retraités au cours des dix dernières années.



Exercice terminé le 31 décembre	2004	2003	2002	2001	2000
Nombre de bénéficiaires (ayants droit compris) de remboursements de cotisations et de transferts de droits	154	173	188	366	285
Nombre de personnes dont les droits ont été transférés à d'autres régimes (ententes de réciprocité)	11	8	5	10	13
Nombre de transferts de droits à l'ex-conjoint (participants actifs)	7	9	9	9	9
RENTES EN COURS DE SERVICE :					
Rentes servies aux participants	6 357	6 367	6 391	6 329	6 326
Rentes servies aux conjoints de participants (actifs ou retraités) décédés	1 442	1 414	1 360	1 309	1 265
Rentes servies aux ex-conjoints par suite du partage des droits à retraite	56	51	45	42	38
Rentes servies aux enfants de participants (actifs ou retraités) décédés	43	58	56	65	68
Nombre total de rentes en cours de service	7 898	7 890	7 852	7 745	7 697

QUESTIONS ET TENDANCES CONCERNANT L'AVENIR

Étude de l'actif et du passif

Au début de 2005, le conseil de fiducie a mis en marche une importante étude de l'actif et du passif, comme il le fait périodiquement. L'étude vise à déterminer la meilleure répartition de l'actif à long terme pour permettre au régime de faire face à ses obligations à l'égard des prestations constituées. L'étude comportera une analyse du rapport risque-rendement lié à l'actuelle politique de répartition de l'actif à long terme, une analyse du profil risque-rendement qui découlerait d'autres politiques de répartition de l'actif et la prise en considération de l'incidence de diverses conjonctures économiques à la fois sur l'actif et sur le passif du Régime. Il est possible qu'à la suite de l'étude certaines modifications touchant la répartition de l'actif à long terme de la Caisse soient recommandées pour l'exercice 2005.

L'autoévaluation des mesures de contrôle

En 2004, le personnel de la Caisse de retraite et des consultants externes ont effectué un examen et ont actualisé une évaluation des risques réalisée en 2000-2001 en vue de mettre à jour l'évaluation des risques auxquels la Caisse est exposée ainsi que les mesures de contrôle destinées à prévenir ces risques. Cette évaluation fait partie d'un cadre intégré de gestion des risques dont la mise au point se poursuivra en 2005. Les activités prévues pour 2005 comprennent l'élaboration d'une politique de gestion des risques et un programme d'autoévaluation des mesures de contrôle.

La gouvernance du Régime de retraite

En octobre 2004, l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR), association chargée de veiller à l'application des règlements relatifs aux régimes de retraite dans les différents ressorts existant au Canada, a adopté la version définitive de ses Lignes directrices sur la

gouvernance des régimes de retraite. L'ACOR avait travaillé à parfaire une version provisoire des Lignes directrices en 2003 et 2004. En 2005, la direction étudiera les nouvelles Lignes directrices et recommandera éventuellement l'adoption de méthodes pertinentes dont ne tient pas compte l'actuel cadre de gouvernance du Régime de retraite de Radio-Canada.

Le budget fédéral 2005

Le budget fédéral de février 2005 a supprimé la prescription imposant aux régimes de retraite un pourcentage maximum de biens étrangers de 30 %. La direction évaluera les possibilités que cela représente pour la Caisse à l'intérieur de limites et de niveaux de risque adaptés aux obligations du Régime et révisera la politique de placement de la Caisse en conséquence.

L'appariement des opérations effectuées par les institutions

L'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC) est un organisme sans but lucratif, composé d'associations et de sociétés de l'industrie des placements, qui a pour objectif d'accroître la compétitivité des marchés des capitaux au Canada. L'ACMC a pour priorité d'établir l'appariement des opérations des institutions en vue de réduire les frais de traitement ainsi que le risque opérationnel, le risque de marché, le risque lié au règlement et le risque systémique. Le but est d'assurer la transmission rapide des informations par voie électronique à tous les acteurs de la chaîne complète des opérations, sans intervention manuelle ni double traitement. Préconisant une approche progressive, dont on prévoit qu'elle exigera de modifier les lois sur les valeurs mobilières au Canada, l'ACMC s'est fixé comme objectif de réaliser vers le milieu de 2007 l'appariement complet des opérations des institutions le jour même de l'exécution.

Nous continuerons de suivre de près cet important projet et de travailler à notre plan de mise en œuvre en étroite collaboration avec notre dépositaire, nos maisons de courtage et nos autres prestataires de services en vue de nous préparer aux répercussions de cette réforme.

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 11 février 2005

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 2004, 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 11 février 2005

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

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

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 2004 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 du Régime de retraite de Radio-Canada. 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 2004 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.



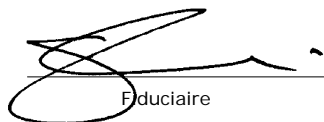
Comptables agréés

Le 11 février 2005

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>2004</u>	<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
ACTIF		
Placements (note 3)	3 705 257 \$	3 510 336 \$
Produits de placements à recevoir	13 096	12 204
Débiteurs (note 5)	9 641	6 584
Cotisations à recevoir (note 6)	11 438	3 579
Placements PenFlex (note 7)	6 215	5 091
	3 745 647	3 537 794
PASSIF		
Créditeurs (note 8)	11 742	11 069
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
	3 733 905	3 526 725
Régularisation de la valeur actuarielle de l'actif (note 9)	(193 081)	-
VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS (note 9)		
	3 540 824	3 526 725
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS (note 9)		
	3 268 052	3 172 484
EXCÉDENT DE CAPITALISATION (note 11)		
	272 772 \$	354 241 \$

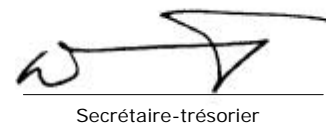
Approuvé par le Conseil de fiducie


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>2004</u>	<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)	
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 526 725 \$	3 307 357 \$
AUGMENTATION DE L'ACTIF		
Variation pour l'exercice de la juste valeur		
- des placements et des devises (note 3)	189 666	268 374
- du PenFlex (note 7)	381	582
Produits de placements (note 3)	123 715	105 550
Cotisations (note 6)	81 227	28 241
AUGMENTATION TOTALE DE L'ACTIF	394 989	402 747
DIMINUTION DE L'ACTIF		
Prestations (note 10)	175 793	172 581
Charges administratives (note 12)	12 016	10 798
DIMINUTION TOTALE DE L'ACTIF	187 809	183 379
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET	207 180	219 368
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE	3 733 905 \$	3 526 725 \$

Les notes accompagnant les états financiers en font partie intégrante.

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)	
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 172 484 \$	3 064 572 \$
AUGMENTATION DES DROITS À RETRAITE		
Intérêts sur les droits à retraite	210 635	203 384
Droits à retraite acquis	80 479	75 589
PenFlex (note 7)	1 247	1 520
	<u>292 361</u>	<u>280 493</u>
DIMINUTION DES DROITS À RETRAITE		
Prestations (note 10)	175 793	172 581
Gain actuariel (note 9)	21 000	-
	<u>196 793</u>	<u>172 581</u>
AUGMENTATION NETTE DES DROITS À RETRAITE	<u>95 568</u>	<u>107 912</u>
DROITS À RETRAITE CONSTITUÉS À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>3 268 052 \$</u>	<u>3 172 484 \$</u>

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)	
EXCÉDENT DE CAPITALISATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	354 241 \$	242 785 \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service de prestations	207 180	219 368
Variation de la régularisation de la valeur actuarielle de l'actif	(193 081)	-
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	14 099	219 368
Augmentation nette des droits à retraite	95 568	107 912
EXCÉDENT DE CAPITALISATION À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>272 772 \$</u>	<u>354 241 \$</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 2004

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 5 ¹/₁₅ % des gains jusqu'à concurrence du maximum admissible dans les régimes de pension de l'État (40 500 \$ en 2004) et 6 ²/₃ % 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 principales estimations utilisées par la direction pour préparer les états financiers ont rapport avec l'évaluation des placements privés et de l'immobilier ainsi qu'avec les hypothèses utilisées pour le calcul de l'obligation au titre des prestations constituées. 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 57,0 millions de dollars à la fin de 2004 (62,4 millions en 2003). 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 2004

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements (⁽¹⁾) (en milliers de dollars)	Produits de placements	Rendement global
Valeurs à revenu fixe					
Encaisse et valeurs à court terme	247 023 \$	246 784 \$	(120) \$	4 175 \$	4 055 \$
Obligations - canadiennes	945 692	908 474	11 607	53 038	64 645
- internationales	98 676	99 472	(6 055)	7 580	1 525
	<u>1 291 391</u>	<u>1 254 730</u>	<u>5 432</u>	<u>64 793</u>	<u>70 225</u>
Actions					
Canadiennes	1 053 039	891 099	76 307	18 665	94 972
Internationales	959 479	905 616	40 100	16 893	56 993
	<u>2 012 518</u>	<u>1 796 715</u>	<u>116 407</u>	<u>35 558</u>	<u>151 965</u>
Placements stratégiques					
Immobiliers (note 4)	273 319	265 763	287	18 307	18 594
Placements privés	128 029	63 514	67 540	5 057	72 597
	<u>401 348</u>	<u>329 277</u>	<u>67 827</u>	<u>23 364</u>	<u>91 191</u>
TOTAL	<u>3 705 257 \$</u>	<u>3 380 722 \$</u>	<u>189 666 \$</u>	<u>123 715 \$</u>	<u>313 381 \$</u>

⁽¹⁾ La variation pour l'exercice de la juste valeur des placements comprend une plus-value latente de 324,5 millions de dollars et une perte nette de change réalisée et non réalisée de 63,5 millions de dollars.

PLACEMENTS DE 2003

	Juste valeur	Coût	Variation pour l'exercice de la juste valeur des placements (⁽¹⁾) (en milliers de dollars)	Produits de placements	Rendement global
Valeurs à revenu fixe					
Encaisse et valeurs à court terme	132 656 \$	132 529 \$	(3 966) \$	6 765 \$	2 799 \$
Obligation - canadiennes	961 928	925 736	7 243	53 694	60 937
- internationales	104 731	99 472	(10 725)	4 041	(6 684)
	<u>1 199 315</u>	<u>1 157 737</u>	<u>(7 448)</u>	<u>64 500</u>	<u>57 052</u>
Actions					
Canadiennes	1 024 119	886 529	212 964	16 728	229 692
Internationales	940 567	879 013	68 839	13 184	82 023
	<u>1 964 686</u>	<u>1 765 542</u>	<u>281 803</u>	<u>29 912</u>	<u>311 715</u>
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)
	<u>346 335</u>	<u>349 636</u>	<u>(5 981)</u>	<u>11 138</u>	<u>5 157</u>
TOTAL	<u>3 510 336 \$</u>	<u>3 272 915 \$</u>	<u>268 374 \$</u>	<u>105 550 \$</u>	<u>373 924 \$</u>

⁽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.

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 2004, 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 2004, 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>2004</u>	<u>2003</u>
	(% de la catégorie)	
OBLIGATIONS		
Gouvernement du Canada	37,7	37,1
Provinces	10,5	10,2
Entreprises	48,5	44,8
Fonds en gestion commune gérés passivement	3,3	7,9
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(% de la catégorie)	
ACTIONS CANADIENNES		
Matériaux	24,0	26,8
Produits industriels	7,2	7,1
Services de télécommunications	2,6	2,8
Produits de consommation discrétionnaires	6,1	4,8
Produits de base	3,3	2,8
Énergie	18,8	14,9
Services financiers	24,9	27,9
Soins de santé	4,4	3,7
Technologies de l'information	7,0	5,0
Services publics	0,3	2,9
Titres liés à l'indice canadien S&P/TSX 60	1,5	1,3
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

iii) Risque de change et risque de pays étrangers

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

Le Régime peut à l'occasion 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 :

	2004		2003	
	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	19 231 \$	- \$	19 231 \$	11 780 \$
Actions et obligations internationales :				
États-Unis	550 535	(8 265)	542 270	519 998
Japon	90 766	6 890	97 656	107 950
Royaume-Uni	99 655	(36)	99 619	90 148
Pays de la zone euro :				
- France	35 409			
- Allemagne	55 527			
- Pays-Bas	11 920			
- Finlande	7 469			
- Italie	15 479			
- Autres pays	1 049			
Total pour les pays de la zone euro	126 853	2 364	129 217	129 480
Suisse	24 190	57	24 247	34 280
Australie	9 999		9 999	19 011
HongKong	6 350		6 350	16 292
Espagne	14 068		14 068	13 133
Suède	7 363		7 363	5 099
Corée du Sud	5 638		5 638	-
Autres pays	115 716		115 716	107 441
Total	1 070 364 \$	1 010 \$	1 071 374 \$	1 054 612 \$

4. Coentreprise immobilière

Le 1^{er} avril 2000, le Régime et Edgefund Equities Inc. ont fusionné une partie de leurs placements immobiliers respectifs pour constituer, dans des proportions de 30 % et 70 %, une coentreprise, Pyxis Real Estate Equities. L'apport immobilier du Régime 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 :

	2004	2003
	(en milliers de dollars)	
Actif		
Encaisse et valeurs à court terme	3 095 \$	3 648 \$
Débiteurs	5 986	5 146
Immobilier	26 541	31 782
Créances hypothécaires	651	1 038
Passif		
Créditeurs	3 044 \$	4 026 \$
Billets à ordre	28 635	28 935
Bénéfice		
Produits des placements	1 147 \$	513 \$
Charges administratives	(357)	(387)
Perte réalisé à la vente de placements	-	(561)
Bénéfice net (perte nette)	790	(435)

5. Débiteurs

	<u>2004</u>		<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)		
Immobilier	9 338	\$	6 549
Autres	303		35
	<u>9 641</u>	<u>\$</u>	<u>6 584</u>

6. Cotisations

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

	<u>2004</u>		<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)		
Cotisations salariales :			
- services courants	24 848	\$	19 754
- services passés	8 616		7 110
- montant net, ententes de réciprocité	1 005		411
- PenFlex (note 7)	866		938
Cotisations patronales	45 892		28
	<u>81 227</u>	<u>\$</u>	<u>28 241</u>

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

	<u>2004</u>		<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)		
Cotisations salariales	5 323	\$	3 555
Cotisations patronales	6 115		24
	<u>11 438</u>	<u>\$</u>	<u>3 579</u>

7. La composante flexible (PenFlex)

Une modification apportée au Régime avec effet au 1^{er} janvier 1998 instaurait une composante flexible (le « PenFlex »), en vertu de laquelle les participants peuvent augmenter leurs cotisations jusqu'aux limites prévues par la Loi de l'impôt sur le revenu. Ils ont le choix de divers fonds en gestion commune gérés par des portefeuillistes externes. Les cotisations majorées de leurs produits de placements sont 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>2004</u>		<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)		
Placements au début de l'exercice	5 091	\$	3 776
Augmentations :			
Cotisations	858		930
Intérêts	8		8
Plus-values	381		582
	<u>1 247</u>		<u>1 520</u>
Diminutions :			
Remboursements	5		22
Achat de droits de retraite complémentaires	118		183
	<u>123</u>		<u>205</u>
Placements à la fin de l'exercice	<u>6 215</u>	<u>\$</u>	<u>5 091</u>

8. Crédoiteurs

	<u>2004</u>		<u>2003</u>
	(en milliers de dollars)		
Placements	3 710	\$	4 392
Prestations	3 252		4 173
Autres	4 780		2 504
	<u>11 742</u>	<u>\$</u>	<u>11 069</u>
			<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'actuaaires-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>2004</u>	<u>2003</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.

En 2004, un gain actuariel de 21,0 millions de dollars (néant en 2003) a été constaté. Ce gain est attribuable au fait que les résultats de l'indexation des rentes ont été inférieurs aux prévisions utilisées dans le cadre de l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2002.

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 2004 s'est chiffré à 3 844 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>2004</u>		<u>2003</u>	
		(en milliers de dollars)		
Prestations	173 010	\$	169 337	\$
Remboursements et intérêts y afférents	298		931	
Transferts nets de cotisations et intérêts y afférents	2 362		2 108	
PenFlex :				
- Remboursements	5		22	
- Achat de droits de retraite complémentaires	118		183	
	<u>175 793</u>	<u>\$</u>	<u>172 581</u>	<u>\$</u>

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 couvrirait ses cotisations en 2003, mais qu'elle recommencerait 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 a été 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>2004</u>		<u>2003</u>
		(en milliers de dollars)	
Administration de la Caisse			
Gestion interne des placements			
Charges salariales et sociales	2 301	\$	2 221
Honoraires professionnels	452		346
Informatique	925		780
Frais de banque et droits de garde	730		661
Loyers de bureaux	221		222
Autres	116		132
Total Gestion interne	<u>4 745</u>		<u>4 362</u>
Gestion externe des placements			
Honoraires de gestion	3 628		2 862
Gestion des placements immobiliers	396		448
Total Gestion externe	<u>4 024</u>		<u>3 310</u>
	<u>8 769</u>		<u>7 672</u>
Administration du service des prestations			
Gestion externe	1 470		-
Charges salariales et sociales	313		993
Initiative particulière	-		717
Honoraires professionnels	250		120
Loyers de bureaux	11		29
Autres	208		220
	<u>2 252</u>		<u>2 079</u>
Charges du Conseil de fiducie			
Honoraires professionnels	186		292
Autres	56		80
	<u>242</u>		<u>372</u>
TPS	753		675
Total des charges administratives	<u>12 016</u>	\$	<u>10 798</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. Au 31 décembre 2004, ces engagements potentiels se chiffraient à 57,5 millions de dollars (45,6 millions en 2003). 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. Garanties et indemnisations

Le Régime prévoit que les membres du Conseil, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés à l'égard des frais engagés dans le cadre de poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le Régime peut être tenu de verser une compensation à des contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses éventualités, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications aux lois et règlements. Le nombre de ces ententes, la diversité des indemnisations versées et leur nature imprévisible empêchent le Régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximum qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué en vertu de ces ententes d'indemnisation.

15. Données comparatives

Certains chiffres de 2003 cités à des fins de comparaison ont fait l'objet d'un reclassement, compte tenu de la présentation adoptée pour l'exercice 2004.

INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

PLACEMENTS DE PLUS DE 15 MILLIONS DE DOLLARS AU 31 DÉCEMBRE 2004

OBLIGATIONS - CANADIENNES

ÉMETTEUR	COUPON	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/06/2029	56,52
Gouvernement du Canada	5,750 %	01/09/2006	52,31
Gouvernement du Canada	6,000 %	01/06/2008	43,36
Gouvernement du Canada	4,500 %	01/09/2007	41,32
Gouvernement du Canada	10,250 %	15/03/2014	33,52
Gouvernement du Canada	8,000 %	01/06/2023	32,22
TD Quant Emerald Canadian Bond Fund			31,37
Canada Housing & Trust	4,750 %	15/03/2007	31,02
Canada Housing & Trust	3,700 %	15/09/2008	30,17
Prov. de l' Ontario	5,375 %	02/12/2012	24,51
Cards Trust Series	4,379 %	15/10/2009	21,42
Gloucester Credit Card Trust	5,590 %	15/06/2007	21,05
GE Capital Canada Funding	5,000 %	23/04/2008	20,89
Prov. du Manitoba	5,050 %	03/12/2013	20,84
Golden Credit Card Trust	5,700 %	15/08/2006	20,84
Prov. de la C.-B.	5,700 %	18/06/2029	19,29
Canada Housing & Trust	3,550 %	15/03/2009	17,92
Gouvernement du Canada	4,250 %	01/06/2009	15,31

OBLIGATIONS - INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Baring Global Bond Fund	98,68

VALEURS À COURT TERME

ÉMETTEUR	DATE D'ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Ryder Truck Rental	25/01/2005	16,96
Alcan Inc.	03/02/2005	15,56

IMMOBILIER

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Pyxis Real Estate - Ogilvy Building	34,21
Pensionfund Realty Ltée - Residential Property (1) Inc. Pooled	19,27
Pensionfund Realty Ltée - Convention Centre	16,47
Pyxis Real Estate - Centre Duvernay	16,47

ACTIONS CANADIENNES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
Barclays Enhanced Canadian Fund	143,83
TD Quant Canadian Equities Cap 10 Fund	114,51
Banque Royale du Canada	28,27
Encana Corp.	27,36
Banque de Nouvelle-Écosse	26,45
Placer Dome Inc.	25,97
Alcan Inc.	23,52
Suncor Energy	23,32
Banque Toronto Dominion	22,46
Banque de Montréal	20,22
Sunlife Financial Inc.	20,07
Banque Canadienne Impériale de Commerce	17,70
Kinross Gold	16,90
Petro Canada	16,82
Manulife Financial Corp.	16,62
Talisman Energy	16,01
Teck Cominco Ltd. cat. B	15,32

ACTIONS AMÉRICAINES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
TD Quant Emerald US Enhanced Pooled Fund	145,08
S&P 500 - Certificats représentatifs d'actions étrangères	30,19

ACTIONS INTERNATIONALES

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
TD Quant Emerald International Enhanced Pooled Fund	89,65

PLACEMENTS SPÉCIAUX ET PRIVÉS

ÉMETTEUR	JUSTE VALEUR (en millions de dollars)
1028484 Ontario Inc. cat. B	63,06
Teramira Corp.	18,88

CONSEIL DE FIDUCIE

au 31 décembre

Johanne Charbonneau

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

Claude Godin (nomination le 1^{er} janvier 2004)

Membre du Comité consultatif des avantages
sociaux

Clarence LeBreton

Président du Conseil de fiducie
Administrateur de Radio-Canada

Richard O'Hagan

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.radio-canada.ca/apropos/retraite

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