

RAPPORT ANNUEL 2016

Régime de retraite des employés de commerce du Canada

- 2 Message du conseil des fiduciaires
- 2 Placements
- 4 Provisionnement du régime
- 5 Gouvernance
- 5 Conseil des fiduciaires
- 5 Services professionnels

FAITS SAILLANTS DU RÉGIME

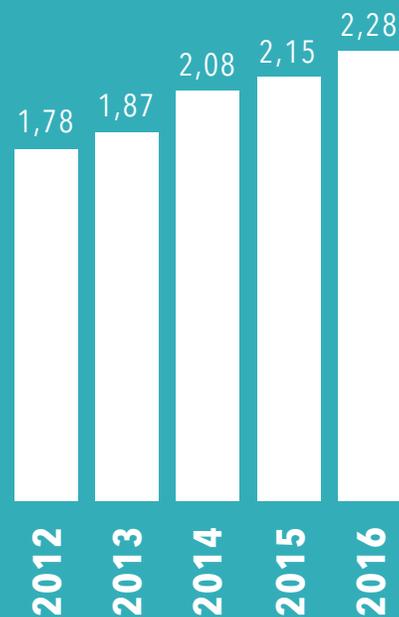
275 000 participants

180 employeurs participants

18 mois d'existence du nouveau mode de financement

Nouvel énoncé des politiques et procédures de placement

4 nouveaux placements en biens immobiliers, infrastructures et actions mondiales



Actif net
(milliards de dollars)

MESSAGE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Tout compte fait, 2016 aura été une année encourageante pour le Régime de retraite des employés de commerce du Canada, ce dernier ayant enregistré un rendement de 6,7 %, soit un résultat supérieur à son taux d'actualisation actuariel de 6 %. Il s'est aussi rapproché de sa nouvelle composition cible de l'actif adoptée en 2015.

Bien que le régime ait continué d'affronter de forts vents contraires, comme un environnement difficile pour les investissements et l'accroissement de la longévité des participants, 2016 a été la première année d'application complète du nouveau mode de financement. Nous avons confiance que les changements apportés

en 2015 se traduiront par une amélioration de la situation financière dans les années à venir.

L'actif du régime ne cessant de croître et d'évoluer, nous entendons faire en sorte que les fonctions d'administration, de gestion des placements et de gouvernance s'adaptent en conséquence pour offrir aux participants les niveaux de service et de sécurité de la retraite les plus élevés qui soient.

Nous sommes heureux de présenter les résultats du régime pour 2016 et nous espérons continuer à vous faire part de résultats positifs à l'avenir.



Placements

SURVOL DES MARCHÉS

Comme c'est le cas depuis quelques années, 2016 a été une histoire en deux temps. Des inquiétudes économiques et politiques exacerbées ont stimulé les marchés obligataires, mais affaibli les marchés des actions au premier semestre, les investisseurs recherchant plutôt la sécurité des obligations gouvernementales et à long terme. Dans la deuxième moitié de l'année, l'appétit pour le risque et les marchés des actions est revenu, les élections américaines étant chose faite et les retombées du Brexit commençant à se dissiper.

Le marché des actions canadiennes (Indice composé S&P/TSX) a été l'un des plus solides en 2016 avec un rendement supérieur à 21 %. C'est beaucoup mieux que bon nombre de marchés développés, notamment celui des actions américaines, qui a affiché un gain de 8 %, et celui des actions européennes, qui a perdu 2 %. Les marchés émergents se sont améliorés grâce à un rendement proche de 8 %. Contrairement à 2015, les investisseurs canadiens n'ont pu tirer parti de la fluctuation des devises, le dollar canadien ayant commencé l'année à 72 cents américains pour la terminer à 74 cents. Le huard s'est comporté de la même manière par rapport à d'autres monnaies fortes, comme le yen et l'euro.

Au cours du premier semestre de 2016, les obligations à long terme du gouvernement du Canada ont été parmi les plus performantes. La situation s'est renversée au deuxième semestre, particulièrement

lorsque les investisseurs ont fait monter le cours des obligations, craignant que le programme du président Trump et les répercussions du Brexit n'aient des effets inflationnistes. Les obligations à moyen terme n'ont rapporté que 1,7 % en 2016, tandis que le rendement des obligations à long terme a été de 2,5 %. Ce sont les obligations émises par les sociétés qui s'en sont le mieux tirées à 3,7 %, les rendements relativement plus élevés (par rapport aux obligations gouvernementales) ayant attiré les investisseurs affamés.

La hausse du prix du pétrole et une économie favorable ont donné une impulsion à l'économie canadienne dans la deuxième moitié de l'année, appuyée par une inflation assez faible (1,5 % en décembre 2016). De son côté, la Banque du Canada n'a pas haussé ses taux d'intérêt en 2016, puisque le taux de chômage est demeuré dans les limites, oscillant entre 6,8 % et 7 %. Bien que le prix du pétrole se soit accru à plus de 50 \$ pendant l'année, les provinces productrices comme l'Alberta et la Saskatchewan ont continué de voir leur taux de chômage grimper. Et malgré un dollar plus faible qu'il y a quelques années, les exportations n'ont pas connu le mouvement à la hausse auquel on s'attendait. La plupart des économistes ne croient pas que la Banque du Canada majorera ses taux à court terme malgré l'augmentation de 25 points de base apportée en décembre 2016 par la Réserve fédérale américaine et la promesse de deux ou trois hausses en 2017.



1 G\$ investi au Canada

1,3 G\$ investi dans le monde



DIVERSIFICATION MONDIALE

Les fiduciaires et leurs conseillers sont à l'affût d'occasions de placements tant au pays qu'à l'étranger afin de réduire le risque de concentration dans un seul marché. Les avoirs étrangers sont diversifiés par pays et par secteur d'activité.

RENDEMENTS ANNUALISÉS (PÉRIODES TERMINÉES LE 31 DÉCEMBRE)

Ensemble du portefeuille	1 an	4 ans	10 ans
RRECC	6,7 %	7,9 %	4,9 %
Taux d'actualisation actuariel †	6,0 %	6,0 %	6,4 %

EXAMEN DU PORTEFEUILLE

Pour les quatre exercices terminés le 31 décembre 2016, le régime a enregistré un taux de rendement annualisé de 7,9 %, dépassant de 1,9 % par année son taux d'actualisation actuariel fixé à 6 % (taux de rendement jugé nécessaire pour satisfaire aux engagements du régime lorsqu'ils deviennent exigibles).

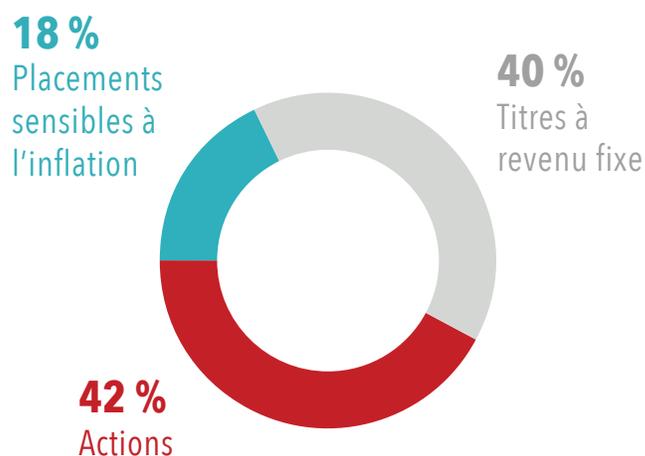
En 2016, le rendement a été attribuable aux répartitions en actions canadiennes et en actions de sociétés fermées, ainsi qu'à une

performance solide des gestionnaires de placements retenus dans ces catégories. Les actions canadiennes ont été la catégorie d'actifs qui a le mieux fait, avec un rendement de 27,4 % pour le régime, tandis que les placements en actions de sociétés fermées ont rapporté 13,7 %. Les rendements des actions mondiales et des titres à revenu fixe ont été beaucoup plus faibles, tous deux à 2,2 %. La valeur des placements du régime dans les fonds de couverture a reculé, ces derniers ayant obtenu un rendement négatif de -3,2 %.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT IMPORTANTES

En 2016, les fiduciaires se sont réunis quatre fois en personne et ils ont tenu d'autres réunions par téléconférence pour examiner la composition de l'actif et le rendement du régime, les mandats des gestionnaires et la politique de placement. La performance de tous les gestionnaires a été celle attendue, et aucune modification liée à la performance n'a été apportée durant l'année.

Les fiduciaires continuent d'appliquer la composition de l'actif adoptée à la suite de l'étude actif-passif réalisée en 2015 dans le but d'accroître la probabilité que le régime obtienne un taux de rendement de 6 % chaque année. Cela a signifié l'abandon de mandats séparés pour les actions américaines et les actions internationales et s'est traduit par l'embauche de deux nouveaux gestionnaires mondiaux, Wellington Management et Marathon Asset Management. Des placements additionnels ont été faits en infrastructures et en biens immobiliers par l'intermédiaire de Macquarie et de Brookfield, respectivement. Les actifs en biens immobiliers et en infrastructures sont attrayants, car ils produisent un rendement au comptant courant de 4 % à 6 %. Les fiduciaires ont aussi accru les placements du régime en actions de sociétés fermées par l'intermédiaire de Clairvest Equity Partners, étant donné que ces sociétés bénéficient d'une vision à plus long terme que les sociétés ouvertes.



COMPOSITION CIBLE DE L'ACTIF

Le graphique ci-dessus illustre la composition stratégique de l'actif du régime. L'actif est largement diversifié et comprend des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées dans chacune des catégories.

PERSPECTIVES

À court terme, on est à la recherche des gestionnaires pour les catégories sous-pondérées de la composition cible de l'actif du régime. Par ailleurs, certains placements en actions de sociétés fermées viennent à échéance en 2018 et 2019 et ces actifs devront être réinvestis à ce moment-là. À long terme, les fiduciaires continueront de surveiller la composition de l'actif du régime ainsi que la performance et la pertinence des gestionnaires de placements.

† Le taux d'actualisation actuariel du régime, qui était de 7 % jusqu'en 2007, de 6,75 % de 2008 à 2010 et de 6,5 % de 2011 à 2012, a été réduit à 6 % en 2013. Le rendement annualisé sur dix ans est comparé à un taux d'actualisation actuariel pondéré pour la période considérée.



Provisionnement du régime

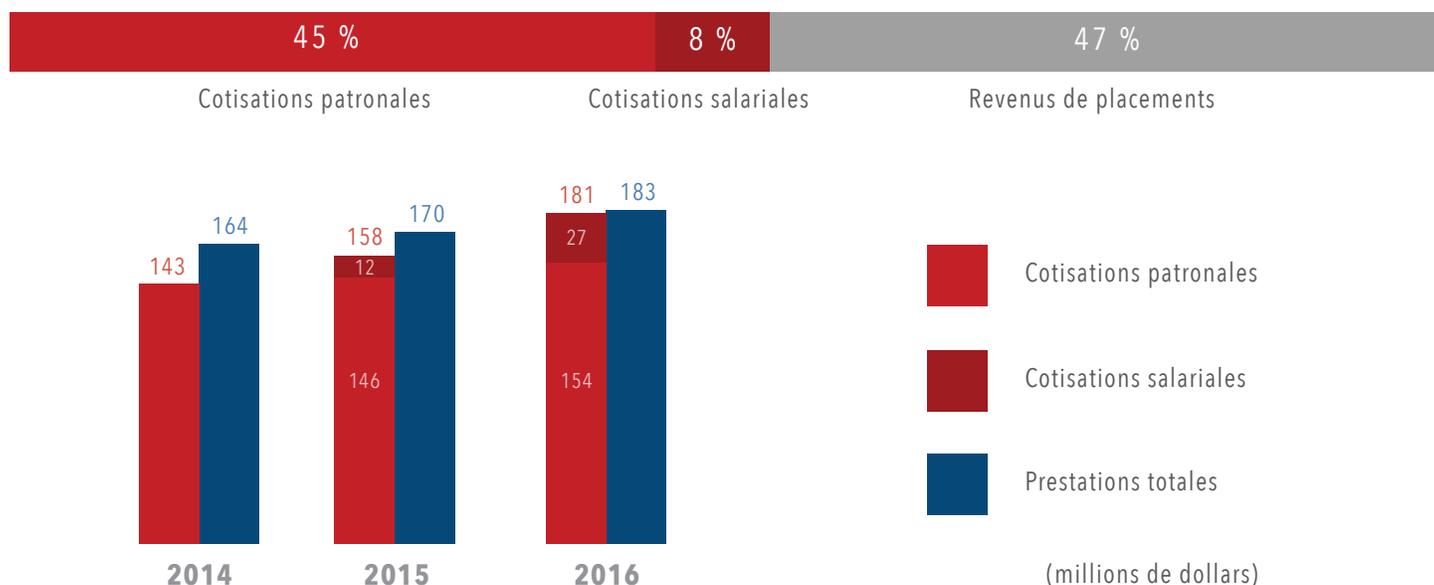
NIVEAU DE PROVISIONNEMENT

Pendant un certain nombre d'années, l'effet combiné d'un climat d'investissement difficile, de modifications réglementaires et d'accroissement de l'espérance de vie des participants s'est traduit par un déficit de provisionnement du régime, les cotisations et les revenus de placements étant alors insuffisants pour soutenir les niveaux de prestations. Au 1^{er} juillet 2015, les fiduciaires ont apporté des modifications importantes au régime afin de le renforcer, dont une hausse des cotisations patronales, l'adoption de cotisations salariales, une réduction de la rente accumulée par les participants actifs, les participants bénéficiant d'une rente acquise différée et les retraités ainsi que l'application de nouveaux barèmes de prestations.

Après dix-huit mois de ce nouveau mode de financement, il est trop tôt pour évaluer avec précision l'effet de la restructuration sur la

situation financière du régime. L'évaluation actuarielle la plus récente, celle au 31 décembre 2015, indiquait un niveau de provisionnement selon l'approche de continuité de 73 % et un niveau de provisionnement selon l'approche de liquidation de 42 %, ce qui signifie que si le régime avait été liquidé à ce moment-là, il aurait fallu réduire les prestations acquises. Cependant, il n'est pas question de liquider le régime, lequel continue d'être géré selon un horizon à long terme fondé sur l'hypothèse qu'il demeurera actif pour de nombreuses années encore. Par ailleurs, le régime se qualifie toujours comme régime de retraite interentreprises ontarien déterminé, ce qui permet qu'un mode de financement plus favorable puisse être appliqué. Et on continue de recourir à des stratégies actuarielles et de placement pour améliorer la viabilité du régime.

SOURCES DE FINANCEMENT



COTISATIONS C. PRESTATIONS

Avant le 1^{er} juillet 2015, les cotisations au régime étaient versées exclusivement par les employeurs participants. Étant donné l'adoption de la cotisation salariale en milieu d'année, les chiffres de 2015 tiennent compte du nouveau mode de financement sur une période de six mois.

PARTICIPANTS

275 000
Nombre total
de participants

28 568
Retraités, conjoints survivants
et bénéficiaires

2 102
Nouveaux retraités



Gouvernance

MODIFICATIONS DES POLITIQUES

Le régime est régi par une convention de fiducie, qui énonce les pouvoirs et les devoirs des fiduciaires et définit les relations entre les parties prenantes, ainsi que par le texte du régime, qui décrit les droits des participants. Toute modification apportée aux documents constitutifs du régime est communiquée aux participants dans les relevés annuels de prestations de retraite.

Les fiduciaires tiennent aussi à jour un énoncé des politiques et procédures de placement du régime (l'« énoncé ») qui, entre autres choses, établit les lignes directrices des placements, la structure de gestion ainsi que les placements interdits liés à des questions environnementales, sociales ou de gouvernance. L'énoncé est revu chaque année afin de s'assurer qu'il demeure pertinent pour les besoins du régime; la révision la plus récente a été faite en 2016.

CONFORMITÉ

Le régime doit se conformer à la réglementation fédérale et provinciale en matière de retraite. Les fiduciaires surveillent constamment les pratiques de conformité et ils les améliorent s'ils le jugent approprié. Ils retiennent par ailleurs les services d'un agent de conformité

externe chargé de préparer des rapports de conformité trimestriels. En 2016, le régime s'est conformé à l'énoncé et à toutes les exigences réglementaires.

RÉFORME RÉGLEMENTAIRE

Le régime est actuellement régi par la Commission des services financiers de l'Ontario (« CSFO »). En 2016, le gouvernement provincial a adopté une loi pour créer et établir les paramètres de base de l'Office de réglementation des services financiers (« ORSF »), un nouvel organisme de réglementation des régimes de retraite et des services financiers appelé à remplacer la CSFO. Personne morale indépendante (ou mandataire de la Couronne), l'ORSF fonctionnera sans lien de dépendance avec le gouvernement, mais il sera responsable devant ce dernier; il sera dirigé par un conseil d'administration

composé de spécialistes du domaine et chargé de renforcer l'encadrement des régimes de retraite en vue d'améliorer la protection des bénéficiaires. À ce stade-ci, il faudrait plus de renseignements sur le mandat de l'autorité de réglementation et sur ses principes directeurs pour que les fiduciaires soient en mesure de déterminer l'incidence de l'entrée en fonction de l'ORSF sur le régime. On s'attend à obtenir plus de détails en 2017.

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Anouk Collet

Adjointe exécutive au président national des TUAC Canada

Jim Cooke

Vice-président, Ressources humaines et rémunération globale, Sobeys Inc.

Shawn Haggerty

Président de la section locale 175 des TUAC Canada

Paul Meinema

Président national des TUAC Canada

John Poos

Vice-président, Régimes de retraite et avantages sociaux, George Weston limitée

Jeff Traeger

Président de la section locale 832 des TUAC Canada

Tom Zakrzewski

Vice-président, Relations de travail, Metro Ontario Inc.

SERVICES PROFESSIONNELS

ACTUAIRES

Benchmark Decisions Ltd.
Conduent

ADMINISTRATEUR

Prudent Benefits Administration
Services Inc.

AGENT DE CONFORMITÉ / CONSEILLER EN PLACEMENTS

Ellement Consulting Group

AUDITEUR

BDO Canada s.r.l./S.E.N.C.R.L.

CONSEILLERS EN BIENS IMMOBILIERS

**Gestionnaire de propriété
immobilière et agent de location :**
Avison Young
Évaluateur : CBRE
Consultant : Southern Cross
Developments

CONSEILLERS JURIDIQUES

Koskie Minsky LLP
Loopstra Nixon LLP

DÉPOSITAIRE / VERSEMENT DES PRESTATIONS

RBC Services aux investisseurs et
de trésorerie