

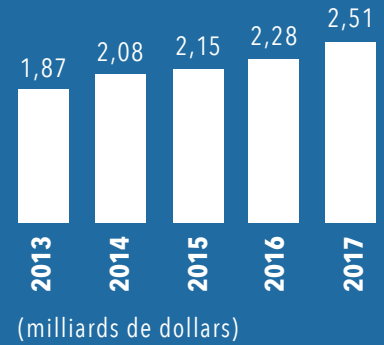
RAPPORT ANNUEL 2017



Régime de retraite des employés de commerce du Canada
N° d'enregistrement 0580431

VUE D'ENSEMBLE

ACTIF NET



DIVERSIFICATION MONDIALE



1 milliard de dollars
investi au Canada

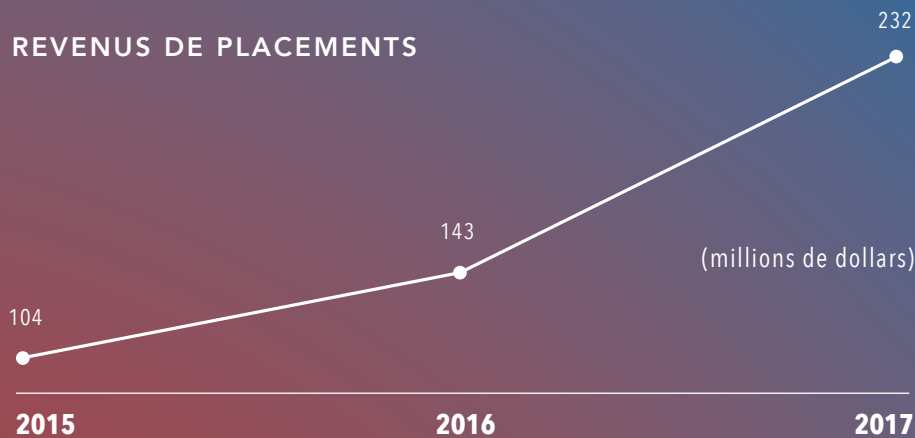
1,5 milliard de dollars
investi dans le monde



RENDEMENTS ANNUALISÉS

Ensemble du portefeuille	1 an	4 ans	10 ans
RRECC	10,2 %	8,8 %	5,2 %
Taux d'actualisation actuariel ¹	6,0 %	6,0 %	6,3 %

REVENUS DE PLACEMENTS

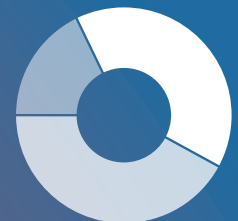


COMPOSITION CIBLE DE L'ACTIF

18 % Placements sensibles à l'inflation²

40 % Titres à revenu fixe

42 % Actions



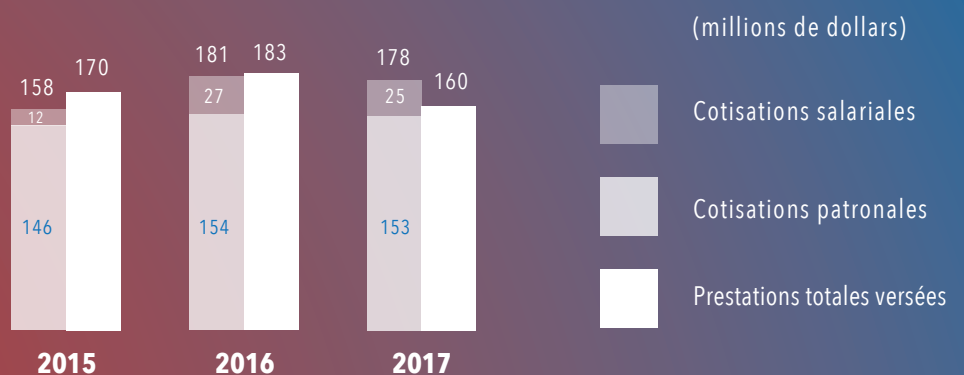
PARTICIPANTS

Nombre total de participants :
275 000

Nombre de retraités, de conjoints survivants et de bénéficiaires :
29 087

Nombre de nouveaux retraités :
1 885

COTISATIONS C. PRESTATIONS VERSÉES



MESSAGE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

L'an dernier a été une période de progrès mesuré vers notre objectif d'assurer la viabilité à long terme du Régime de retraite des employés de commerce du Canada (le « Régime »). Avec cet objectif en tête, nous avons adopté des mesures supplémentaires en 2017 pour renforcer la situation financière du Régime, y compris la modification des politiques, l'amélioration de la composition de l'actif et la rétention des services de nouvelles sociétés de gestion de placements.

En 2017, le portefeuille de placements du Régime a affiché un taux de

rendement de 10,2 %, dépassant (sur une base absolue) de 3,5 % le taux de 2016 et de 2,3 % l'indice passif de référence. Le taux de rendement de 2017 a également dépassé de 4,2 % le taux d'actualisation actuariel du Régime, marquant la quatrième fois au cours des cinq dernières années que le Régime a surpassé cette exigence de capitalisation à long terme.

Bien que les difficultés que le Régime doit surmonter continuent d'exiger de la patience et de la persévérance, nous demeurons optimistes que les décisions difficiles des dernières

années, accompagnées par une concentration continue et rehaussée sur une saine gouvernance, des investissements prudents et la diligence dans le contrôle des coûts, se traduiront ultimement par la viabilité durable du Régime.

Nous sommes heureux de présenter les résultats du Régime pour 2017 et nous espérons sincèrement continuer à vous faire part de résultats positifs à l'avenir.

PLACEMENTS

LES MARCHÉS

Les prédictions des investisseurs étaient pessimistes au début de 2017, car les préoccupations à l'égard des résultats des élections américaines et du processus du Brexit du Royaume-Uni faisaient les gros titres. Aux États-Unis, on observait une certaine hésitation en raison des politiques budgétaires et fiscales de la nouvelle administration et des négociations commerciales de l'ALENA qui auraient lieu au cours de 2017. Malgré l'incertitude, les marchés se sont redressés pour améliorer l'activité économique et la réforme fiscale. Au cours de 2017, étant donné le bon fonctionnement de l'économie et un taux de chômage inférieur à 5 %, la Réserve fédérale américaine a haussé de 75 points de base le taux d'intérêt de référence, qui est passé à 1,5 %.

L'économie du Royaume-Uni s'est légèrement renforcée en 2017, malgré

qu'elle ait commencé le processus ardu de « divorce » de l'Union européenne. Au Japon, les réformes économiques mises en œuvre par le premier ministre Abe ont aidé à propulser l'économie interne du pays vers des résultats positifs qui s'accroissent. En fait, l'année 2017 a été témoin d'une croissance mondiale coordonnée pour la première fois depuis de nombreuses années, ce qui s'est traduit par des rendements positifs du marché des actions lorsque l'attitude des investisseurs est devenue positive pendant l'année.

Les marchés des actions mondiales ont réagi positivement à l'environnement de croissance favorable. Les actions des marchés émergents ont affiché la meilleure performance avec un rendement de 29 % pour les investisseurs canadiens. Dans la même veine, malgré l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, les actions américaines ont indiqué un rendement de 14 %. Les marchés des actions internationales des

pays développés ont réagi positivement à l'amélioration des facteurs économiques fondamentaux en produisant un rendement de 17 %.

Au Canada, le marché des actions canadiennes, représenté par l'indice composé S&P/TSX, a connu une année solide avec un rendement de 9,1 % en raison de la hausse du prix des matières premières et des bénéfices des sociétés de services financiers. Le dollar canadien a connu des résultats variables en 2017 : il s'est apprécié par rapport au dollar américain et le yen japonais, mais il s'est déprécié par rapport à l'euro et à la livre sterling. La variation la plus importante a visé le dollar américain; le dollar canadien a commencé l'année à 74 cents américains pour la terminer à 80 cents.

La Banque du Canada a haussé le taux d'intérêt deux fois en 2017 en raison de l'amélioration des facteurs économiques fondamentaux, ce qui a fait passer le taux d'intérêt de référence

à 1,00 %. Malgré les deux hausses de 25 points de base, les taux demeurent à des niveaux historiquement bas. L'économie canadienne a été suffisamment forte et l'inflation a été relativement faible (à 1,9 %) pour soutenir des hausses supplémentaires du taux d'intérêt, mais la Banque du Canada a hésité quelque peu à le faire jusqu'à la conclusion des négociations de l'ALENA. Les marchés des obligations ont connu des variations en 2017. Les obligations à moyen terme n'ont produit qu'un rendement de 2,5 % en 2017, tandis que le rendement des obligations à plus long terme a atteint 7,0 % et celui des obligations émises par les sociétés s'est chiffré à 3,4 %.

Le prix du pétrole brut a augmenté à un peu plus de 60 \$ US le baril en 2017, soit une hausse de 10 \$ US. Cela a contribué à réduire le chômage en Alberta, qui a vu son taux de chômage baisser de 2,4 % pour s'établir à 6,9 %. Dans l'ensemble du Canada, le taux de chômage a chuté de 1,2 % pour se situer à 5,7 % et c'est la Colombie-Britannique qui a dirigé la tendance.

NOTRE PORTEFEUILLE

L'actif du Régime est très diversifié. Chaque catégorie comprend à la fois des actifs publics et privés. Les fiduciaires et leurs conseillers recherchent des occasions de placement tant au pays qu'à l'étranger dans un effort de réduction du risque de concentration dans un seul marché. Les avoirs étrangers sont diversifiés en termes de pays et d'industries.

Pour les quatre exercices terminés le 31 décembre 2017, le Régime a enregistré un taux de rendement annualisé de 8,8 %, dépassant, sur une base absolue, de 2,8 % 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 2017, la performance du portefeuille a été forte dans de nombreuses catégories différentes d'actifs (actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, dette privée et fonds de couverture), qui ont toutes contribué au rendement total du Régime et au dépassement du taux d'actualisation actuariel. La performance solide des gestionnaires de placements en actions canadiennes et en actions mondiales, en particulier, a stimulé les résultats du Régime en 2017. Les actions mondiales ont été la catégorie d'actifs qui a le mieux fait, malgré l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, avec un rendement de 16,4 %. Les actions canadiennes ont terminé la deuxième moitié de 2017 avec force, affichant un rendement de 10,5 %. Les rendements des actions de sociétés fermées, des infrastructures, de la dette privée et des fonds de couverture ont également été élevés à 15,5 %, 9,3 %, 7,4 % et 7,1 %, respectivement. Cela a contribué positivement au rendement global du Régime. Les rendements des biens immobiliers³ et des titres à revenu fixe ont également été positifs, produisant des rendements de 6,7 % et de 5,7 %, respectivement.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT

En 2017, les fiduciaires se sont réunis chaque trimestre pour examiner la composition de l'actif du Régime, son rendement, 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 modifications apportées au portefeuille de placements en 2017 comprenaient une réduction des

répartitions en actions canadiennes et en actions mondiales et la rétention des services de nouveaux gestionnaires de biens immobiliers canadiens et mondiaux, soit Greystone Managed Investments et CBRE Global Investors, respectivement. Les actifs en biens immobiliers sont attrayants, car ils produisent à la fois un rendement au comptant courant et une appréciation du capital à long terme.

PERSPECTIVES

À court terme, on est à la recherche de gestionnaires pour la catégorie sous-pondérée de la dette privée 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 en visant l'amélioration de la probabilité que le Régime atteigne un taux de rendement de 6 % chaque année.

CAPITALISATION

ÉTAT DE LA CAPITALISATION

Pendant un certain nombre d'années, l'effet combiné d'un climat d'investissement difficile, de modifications réglementaires et d'un accroissement de l'espérance de vie s'est traduit par un déficit de capitalisation du Régime, les cotisations et les revenus de placements étant alors insuffisants pour soutenir les niveaux de prestations. En 2015, les fiduciaires ont apporté des modifications importantes au Régime afin de le renforcer, notamment les suivantes :

- la 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;
- l'application de nouveaux barèmes de prestations.

Bien qu'il soit toujours 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 2016, indiquait un niveau de capitalisation selon l'approche de continuité de 77 % et un niveau de capitalisation selon l'approche de liquidation de 45 %, soit des hausses de 4 % et de 3 % par rapport à l'année antérieure, respectivement. Néanmoins, cela 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 un cadre de capitalisation plus favorable. Finalement, on continue de recourir à des stratégies actuarielles et de placement pour améliorer la viabilité du Régime.

SOURCES DE LA CAPITALISATION

En 2017, les cotisations patronales au Régime ont totalisé 153 millions de dollars, tandis que les cotisations salariales ont atteint 25 millions de dollars. Un revenu supplémentaire de 232 millions de dollars a été produit par le portefeuille de placements du Régime. Après avoir soustrait les prestations de retraite versées et les dépenses, l'actif total disponible pour le service des prestations s'est accru d'environ 232 millions de dollars en 2017.

GOVERNANCE

DOCUMENTS CONSTITUTIFS

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 au texte du Régime est communiquée aux participants.

POLITIQUES

Les fiduciaires tiennent à jour une politique sur le financement et les prestations de retraite qui établit le cadre de la maximisation de la probabilité que l'actif du Régime soit suffisant pour payer les prestations de retraite prévues et 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. On a entrepris un remaniement détaillé de l'énoncé en 2016 et on y a apporté des mises à jour mineures en 2017.

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 2017, 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 »). Toutefois, en juin 2017, l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (« ARSF »), un nouvel organisme de réglementation indépendant, a été créé en vertu d'une loi provinciale. Le gouvernement a indiqué que l'ARSF vise à rehausser la protection des consommateurs et à moderniser la réglementation des régimes de retraite et des services financiers. On s'attend à ce que l'ARSF assume les fonctions dont s'acquitte actuellement la CSFO d'ici avril 2019. De plus amples renseignements sur l'état actuel de la transition vers l'ARSF sont offerts sur le site www.fsrao.ca/fr/.

¹Le taux d'actualisation actuariel du Régime était de 6,75 % de 2008 à 2010, de 6,5 % de 2011 à 2012 et de 6 % de 2013 à la plus récente évaluation actuarielle au 31 décembre 2016. Le rendement annualisé sur dix ans est comparé à un taux d'actualisation actuariel pondéré qui est déterminé en utilisant le taux d'actualisation actuariel pour la période considérée.

²Ils se composent des catégories d'actifs (et des répartitions cibles) suivantes : biens immobiliers (8 %), infrastructures (5 %) et fonds de couverture (5 %).

³À l'exclusion de l'investissement direct du Régime dans Citi Plaza.

PARTENAIRES DE PLACEMENT

Auven Therapeutics
Brookfield Asset Management
CBRE Global Investors
Clairvest Equity Partners
Gestion d'actifs CIBC
Greystone Managed Investments
Leith Wheeler Investment Counsel
Macquarie Infrastructure and Real Assets
Marathon Asset Management
Royalty Pharma
Wellington Management Company
Winton Group

SERVICES PROFESSIONNELS

ACTUAIRES Benchmark Decisions Ltd., Conduent HR Consultants
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.
CONSEILLER JURIDIQUE Koskie Minsky LLP
CONSEILLERS EN BIENS IMMOBILIERS
Gestionnaire de propriété immobilière et agent de location : Avison Young
Courtier : CBRE
Consultant : Southern Cross Developments
DÉPOSITAIRE / VERSEMENT DES PRESTATIONS RBC Services aux investisseurs et de trésorerie

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 Chef de groupe, 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.