

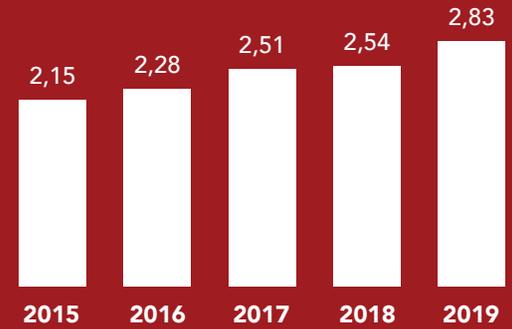


# RAPPORT ANNUEL

2019

# VUE D'ENSEMBLE

ACTIF NET (en milliards de dollars)



**1,1**  
milliard de dollars  
investi au Canada

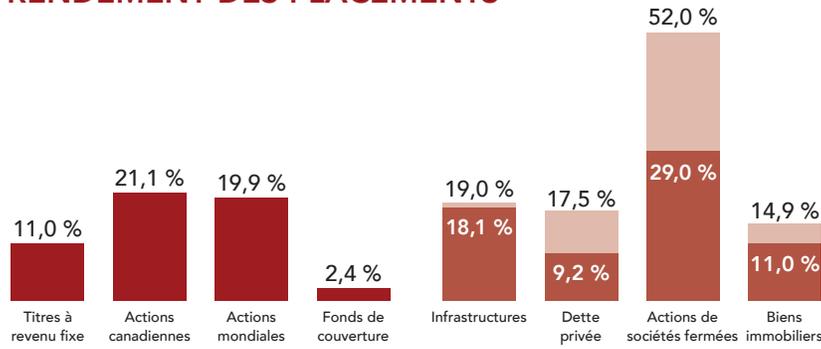
## TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉS

1 AN	5 ANS	10 ANS	RENDEMENT CIBLE
12,4 %	7,3 %	7,3 %	6,0 %

**1,7**  
milliard de dollars  
investi dans le monde

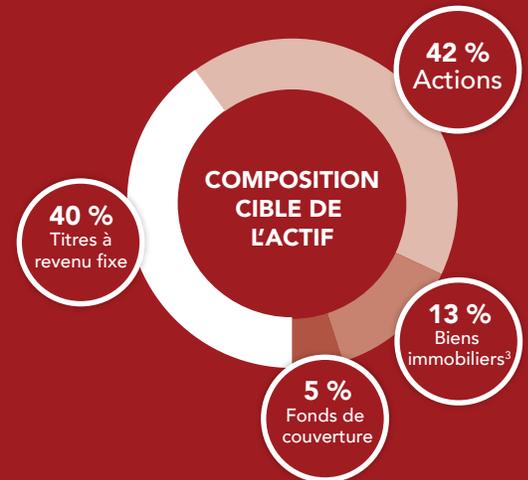


## RENDEMENT DES PLACEMENTS



Rendement des placements sur les marchés publics et les fonds de couverture en 2019<sup>1</sup>

Rendement des placements sur les marchés privés depuis leur création<sup>2</sup>



## PARTICIPANTS

**Plus de 395 000**

participants actifs, admissibles et ayant droit à une rente différée

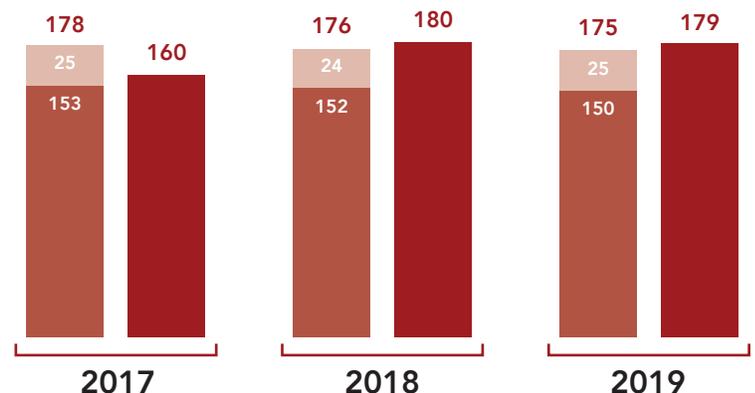
**Plus de 30 000**

retraités, conjoints survivants et bénéficiaires

**Près de 2 000**

nouveaux retraités en 2019

## COTISATIONS C. PRESTATIONS VERSÉES (en millions de dollars)



- Cotisations patronales
- Cotisations salariales
- Prestations totales versées

# FAITS SAILLANTS DE 2019

## MESSAGE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Le conseil des fiduciaires du Régime de retraite des employés de commerce du Canada (le « Régime ») est heureux de présenter les résultats du Régime pour 2019.

Le niveau de capitalisation du Régime selon l'approche de continuité s'est amélioré à chacune des cinq dernières années, et nous continuons à gérer le Régime dans une perspective de viabilité à long terme. Compte tenu de la moyenne des cinq dernières années, la croissance de l'actif devrait dépasser modérément l'augmentation prévue des engagements futurs du Régime. Il restera toutefois des défis à relever.

L'année écoulée a été marquée par des contrastes pour les régimes de retraite canadiens : les rendements des placements dans les deux chiffres ont en effet permis des gains d'actif substantiels, tandis que la baisse des taux d'intérêt a entraîné une hausse comparable du passif de solvabilité. Le Régime n'a pas fait exception, le taux de rendement de 12,4 % de son portefeuille n'ayant pas été en mesure de surpasser l'augmentation de la valeur actuelle des prestations des participants sur une base de solvabilité.

Il ne faut pas oublier non plus les événements importants qui ont suivi au cours du premier trimestre de 2020 : la crise sanitaire mondiale, la guerre des prix du pétrole et la période de volatilité extrême qui, du sommet au creux, ont fait perdre aux marchés boursiers du monde entier plus de 30 % de leur valeur en quelques semaines.

Malgré ces défis, nous continuons à prendre des mesures pour assurer le succès à long terme du Régime. Parmi les efforts déployés en 2019, il y a l'amélioration de nos politiques de gouvernance, une nouvelle étude de modélisation de l'actif et du passif ainsi que la mise en œuvre d'un programme complet de simulation de crise.

Tant pour aujourd'hui que pour les années à venir, notre objectif premier est de faire en sorte que le Régime continue à respecter ses engagements. Confrontés à une nouvelle période d'incertitude économique, nous demeurons tout à fait concentrés sur ce qui compte le plus, à savoir les participants au Régime, dont le dévouement en ces temps difficiles ne peut que nous inspirer et donner un sens à notre travail. Nous sommes fiers de servir ces travailleurs et travailleuses de première ligne qui, de leur côté, servent si bien le Canada.

## PLACEMENTS

### NOTRE PORTEFEUILLE

L'actif du Régime est très diversifié et 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 par pays et par secteur.

Pour les cinq derniers exercices terminés le 31 décembre 2019, le portefeuille du Régime a enregistré un taux de rendement annualisé de 7,3 %, surpassant ainsi de 1,3 % par année, sur une base relative, son rendement cible fixé à 6,0 % (taux de rendement jugé nécessaire pour satisfaire aux engagements du Régime lorsqu'ils deviennent exigibles).

Les résultats ont été positifs tout au long de 2019, les actions canadiennes et mondiales affichant des rendements dans les deux chiffres de 21,1 % et 19,9 % respectivement. Les titres à revenu fixe et les fonds de couverture ont également enregistré des rendements positifs pour l'année, soit 11,0 % et 2,4 % respectivement.

Les actifs des marchés privés ont continué d'enregistrer d'excellents résultats, dégagant des taux de rendement internes bruts depuis leur création allant de 9,2 % à 17,5 % pour la dette privée, de 11,0 % à 14,9 % pour les biens immobiliers<sup>4</sup>, de 18,1 % à 19,0 % pour les infrastructures et de 29,0 % à 52,0 % pour les actions de sociétés fermées.

## ACTIVITÉS DE PLACEMENT

En 2019, les fiduciaires se sont réunis chaque trimestre notamment pour examiner la composition de l'actif du Régime, le rendement des placements et les partenaires de placement. Les rendements de tous les placements ont été ceux attendus, et aucune modification liée aux rendements n'a été apportée durant l'année.

En collaboration avec le conseiller en placements du Régime, Aon Hewitt Inc., les fiduciaires ont en grande partie fait porter leur attention sur la réalisation d'une nouvelle étude de modélisation de l'actif et du passif qui permet d'analyser les incidences de la conception du Régime, de la politique de financement et des prestations ainsi que de la stratégie de placement afin d'aider les fiduciaires à prendre des décisions.

En 2019, les fiduciaires ont aussi lancé un nouveau programme de simulation de crise, qui doit être réalisé à intervalles réguliers et qui vise à cerner et à surveiller les risques qui pourraient avoir des conséquences négatives sur la capacité du Régime à respecter ses obligations financières.

## PERSPECTIVES

À court terme, les fiduciaires se pencheront, avec le conseiller en placements du Régime, sur les conclusions de l'étude de modélisation de l'actif et du passif achevée récemment. Parmi les changements qui en résulteront dans la composition de l'actif du Régime, il y a une réduction des obligations à long terme et des actions de sociétés ouvertes, une hausse des actifs de fonds de couverture et l'introduction d'une stratégie multi-actifs crédit – une stratégie de placement conçue pour donner accès à des titres à revenu fixe à haut rendement tout en augmentant la diversité.

Par ailleurs, le Régime devrait constater une liquidité importante dans son portefeuille d'actions de sociétés fermées au cours des douze à dix-huit prochains mois, et il faudra trouver à l'avance des gestionnaires de placement pour le réinvestissement de ces actifs.

À long terme, les fiduciaires continueront de surveiller la composition de l'actif du Régime ainsi que la performance et la pertinence des partenaires de placement.

## CAPITALISATION

### SOURCES DE CAPITALISATION

En 2019, les cotisations patronales au Régime ont totalisé 150 millions de dollars, tandis que les cotisations salariales ont atteint 25 millions de dollars. Un revenu supplémentaire de 313 millions de dollars a été produit par le portefeuille de placements du Régime. Déduction faite des prestations de retraite versées et des dépenses (ces dernières étant demeurées inférieures à 1 % de l'actif du Régime en 2019), l'actif net disponible pour le service des prestations s'est accru d'environ 289 millions de dollars en 2019.

### ÉTAT DE LA CAPITALISATION

L'évaluation actuarielle la plus récente du Régime, celle au 31 décembre 2018, a été déposée auprès de l'organisme de réglementation en matière de retraite vers la fin de 2019. Cette évaluation indiquait un niveau de capitalisation selon l'approche de continuité de 83 %, soit une amélioration de deux points de pourcentage par rapport à l'évaluation actuarielle déposée antérieurement (celle au 31 décembre 2017). De même, le degré de solvabilité du Régime (soit l'actif du Régime par rapport à son passif en supposant que le Régime est liquidé à la date du calcul) est passé à 51,3 %, soit une amélioration de 1,9 point de pourcentage par rapport à l'évaluation actuarielle précédente.

En raison du rendement élevé des placements en 2019, on s'attend à une autre amélioration du niveau de capitalisation selon l'approche de continuité. Toutefois, en dépit de ce rendement, les estimations préliminaires indiquent une légère baisse du degré de solvabilité du Régime, qui s'établirait à environ 50 %. Même si l'actif du Régime a augmenté, son passif de solvabilité a fait de même, principalement en raison de la baisse en 2019 des taux d'intérêt utilisés pour évaluer ce passif de solvabilité.

Les chiffres ci-dessus indiquent que si le Régime avait été liquidé, il aurait fallu réduire les prestations acquises. Cela étant dit, il n'est pas question de liquider le Régime, et ce dernier continuera d'être géré selon l'hypothèse qu'il demeurera actif pour de nombreuses années encore. La prochaine évaluation actuarielle du Régime, qui doit être déposée auprès de l'organisme de réglementation en matière de retraite, doit être établie à une date qui n'est pas postérieure au 31 décembre 2021.

### EFFET DE LA PANDÉMIE DE CORONAVIRUS (COVID-19)

Bien qu'il soit encore trop tôt pour connaître le plein effet de la pandémie sur l'état de la capitalisation du Régime, son actif continue d'être investi dans un portefeuille largement diversifié d'actifs de haute qualité selon une stratégie de placement visant la résilience dans un climat de placement difficile. Les fiduciaires demeurent déterminés à investir l'actif du Régime avec prudence, à contrôler les dépenses et à maintenir leur philosophie de transparence, de responsabilité et de saine gouvernance.

# GOVERNANCE

## CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Le Régime est régi par un conseil des fiduciaires. Le conseil est l'administrateur légal du Régime et est responsable à la fois de l'administration du Régime et du placement de son actif.

## DOCUMENTS CONSTITUTIFS

Les fiduciaires sont nommés en vertu d'une convention de fiducie, qui énonce les pouvoirs et les devoirs du conseil et définit les relations entre les diverses parties prenantes du Régime.

Le texte du Régime décrit les droits des participants. Les modifications apportées au texte du Régime sont communiquées aux participants.

Appuyé par une série de politiques sur des sujets comme la protection de la vie privée, les conflits d'intérêts et la formation des fiduciaires, un document de gouvernance sert de guide pratique pour la gouvernance du Régime et on y précise les rôles et responsabilités des parties engagées dans cette gouvernance.

## AUTRES POLITIQUES

Les fiduciaires tiennent aussi à jour une politique de financement et des prestations, qui établit le cadre de la maximisation de la probabilité que l'actif du Régime soit suffisant pour payer les prestations de retraite prévues, ainsi qu'un énoncé des politiques et procédures de placement du Régime qui, entre autres choses, établit les principes, les lignes directrices et la structure de gestion des placements pour faire en sorte que l'actif du Régime soit investi de manière prudente et en conformité avec l'ensemble des exigences réglementaires applicables.

Les politiques et pratiques de gouvernance établies par les fiduciaires font l'objet d'un suivi et elles sont modifiées, si le conseil le juge approprié, pour faire en sorte qu'elles répondent toujours aux besoins du Régime et de ses participants.

## CONFORMITÉ

Le Régime doit se conformer à la réglementation fédérale et provinciale en matière de retraite. Les fiduciaires surveillent 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 dresser des rapports de conformité trimestriels. En 2019, le Régime s'est conformé à l'énoncé des politiques et procédures de placement du Régime et à toutes les exigences réglementaires applicables.

<sup>1</sup>Le rendement des placements en 2019 est exprimé selon des taux de rendement pondérés en fonction du temps.

<sup>2</sup>Le rendement des placements depuis leur création est exprimé à l'aide d'une fourchette de taux de rendement internes bruts obtenus par les placements individuels.

<sup>3</sup>Composés des catégories d'actifs (et des répartitions cibles) suivantes : biens immobiliers (8 %) et infrastructures (5 %).

<sup>4</sup>À l'exclusion de l'investissement direct du Régime dans Citi Plaza.



## PARTENAIRES DE PLACEMENT

AllianceBernstein  
Aven Therapeutics  
BlackRock  
Brookfield Asset Management  
CBRE Global Investors  
Clairvest Equity Partners  
Gestion d'actifs CIBC  
Gestion de placements TD  
Leith Wheeler Investment Counsel  
Macquarie Infrastructure and Real Assets  
Marathon Asset Management  
Neuberger Berman  
Royalty Pharma  
Wellington Management Company  
Winton Group

## FOURNISSEURS DE SERVICES

**ACTUAIRES** Benchmark Decisions Ltd., Services RH Buck Canada Limitée  
**ADMINISTRATEUR** Prudent Benefits Administration Services Inc.  
**AGENT DE CONFORMITÉ / CONSEILLER EN PLACEMENTS** Aon Hewitt Inc.  
**AUDITEUR** BDO Canada s.r.l/S.E.N.C.R.L.  
**CONSEILLER EN BIENS IMMOBILIERS** Avison Young  
**CONSEILLER JURIDIQUE** Koskie Minsky LLP  
**DÉPOSITAIRE / VERSEMENT DES PRESTATIONS** RBC Services aux investisseurs et de trésorerie

## CONSEIL DES FIDUCIAIRES

**Anouk Collet** Conseillère principale 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  
**Wendy Mizuno** 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** Représentant de l'employeur, Metro Ontario Inc.