



Régime de retraite d'Hydro-Québec

Rapport annuel 2021



TABLE DES MATIÈRES

FAITS SAILLANTS DE 2021

■ CHIFFRES CLÉS	3
■ MESSAGE DU DIRECTEUR PRINCIPAL - CAISSE DE RETRAITE	4
■ LE RÉGIME EN BREF	5
■ GOUVERNANCE DU RÉGIME	6
■ ANALYSE PAR LA DIRECTION - GESTION DE LA CAISSE	11
■ SERVICES AUX PARTICIPANTS ET PARTICIPANTES	29
■ INVESTISSEMENT RESPONSABLE	32
■ RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS	34
■ ÉTATS FINANCIERS	36
■ PLACEMENTS IMPORTANTES	57
■ RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE	60
■ GLOSSAIRE	61

Le rendement de la Caisse de retraite s'est élevé à 13,6 % en 2021. La valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence a été de 3,7 %.

Les portefeuilles d'actions ont été très performants. Les actions américaines, mondiales et canadiennes ont inscrit les meilleurs rendements, soit respectivement 39,9 %, 36,2 % et 24,9 %.

Les placements alternatifs ont procuré un rendement de 20,0 %, générant une valeur ajoutée de 7,6 % par rapport à leur indice de référence.

Sur un horizon de 10 ans, la Caisse a réalisé un rendement de 10,5 %, ce qui la situe au 10^e rang centile des caisses de retraite canadiennes de taille comparable.

Le rapport d'évaluation actuarielle au 31 décembre 2021 indique que le Régime de retraite est pleinement capitalisé. L'excellente situation financière du Régime a d'ailleurs déclenché un congé de cotisation pour Hydro-Québec et une réduction des cotisations salariales en 2022.

Le Comité de retraite d'Hydro-Québec et le Conseil d'administration, épaulé par le Comité directeur du Régime de retraite, assurent une saine gouvernance du Régime.

CHIFFRES CLÉS

32,3 G\$

Actif net disponible

0,8 %

Frais de gestion

13,6 %

Rendement annuel

45 020

Nombre de participants et participantes

20^e

Rang centile pour 2021¹

162,4 %

Degré de capitalisation

3 912 M\$

Revenu de placement

114,2 %

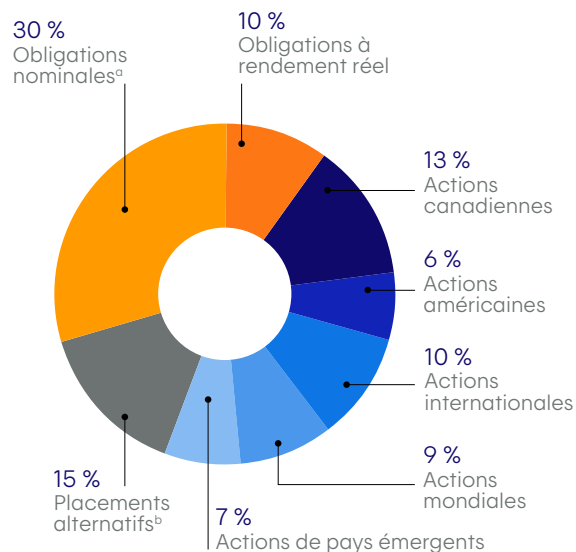
Degré de solvabilité

Politique de placement

La Politique de gestion des placements de la Caisse de retraite d'Hydro-Québec (la « Politique de placement ») prévoit la répartition des actifs parmi diverses catégories et différentes régions du monde. Cette diversification permet de saisir les occasions qui se présentent sur les marchés tout en limitant le risque dans le but d'optimiser le rendement global, quelle que soit la conjoncture économique.

Portrait au 31 décembre 2021

Composition du portefeuille



Rendement du portefeuille

	Rendement annuel (%)
Obligations nominales ^a	-2,1
Obligations à rendement réel	2,5
Actions canadiennes	24,9
Actions américaines	39,9
Actions internationales	15,8
Actions mondiales	36,2
Actions de pays émergents	-0,6
Placements alternatifs ^b	20,0
Rendement global ^c	13,6

a) Y compris l'encaisse et les placements à court terme.

b) Soit les placements immobiliers, les titres immobiliers négociés en Bourse et les fonds opportunistes.

c) Y compris le rendement des portefeuilles en superposition.

1. Classement parmi les caisses de retraite canadiennes de 1 G\$ et plus répertoriées par la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie.

MESSAGE DU DIRECTEUR PRINCIPAL - CAISSE DE RETRAITE

Malgré les nouvelles vagues de la pandémie de COVID-19 qui ont eu lieu en 2021, l'économie mondiale a enregistré une croissance surprenante au cours de l'année, grâce à des campagnes de vaccination à grande échelle, à d'importantes mesures de stimulation fiscale déployées par les gouvernements et au maintien de politiques monétaires accommodantes par les banques centrales. Cet essor économique, conjugué aux problèmes d'approvisionnement et de logistique qui ont touché plusieurs secteurs, a mené à une forte augmentation de l'Indice des prix à la consommation, ce qui a eu pour effet de réduire l'attrait des titres à revenu fixe. Dans ce contexte, les titres de participation détenus dans le portefeuille de la Caisse de retraite d'Hydro-Québec ont une fois de plus procuré des rendements très élevés, tandis que les titres obligataires ont inscrit des rendements négatifs.

Globalement, l'environnement a été très bénéfique pour la Caisse de retraite, qui a encore affiché une performance au-dessus des attentes. En effet, le rendement de la Caisse s'est élevé à 13,6 % en 2021, un résultat qui la situe au 20^e rang centile des caisses de retraite canadiennes de 1 G\$ et plus répertoriées par la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie.

Pour les 10 dernières années, le rendement de la Caisse s'établit à 10,5 %, ce qui classe celle-ci au 10^e rang centile des caisses de retraite canadiennes de taille comparable selon RBC Services aux investisseurs et de trésorerie. C'est dire que la composition stratégique du portefeuille de référence a permis d'atteindre de très bons résultats sur cette longue période. En ce qui concerne la gestion active, la valeur ajoutée par nos gestionnaires internes et externes a été de 3,7 % en 2021, portant la valeur annualisée sur 10 ans à 1,3 %. Soulignons par ailleurs qu'au cours des 10 dernières années, la gestion active a généré une plus-value d'environ 3 G\$ par rapport aux indices de référence.

L'actif net disponible pour le service des prestations s'est accru pour une 13^e année d'affilée, se chiffrant à 32,3 G\$ à la fin de l'exercice. Le Régime de retraite se trouve donc en excellente situation financière, comme en témoigne la dernière évaluation actuarielle, en date du 31 décembre 2021. Celle-ci a d'ailleurs déclenché un congé de cotisation pour Hydro-Québec et une réduction des cotisations salariales en 2022.

Nous anticipions initialement que l'année à venir constituerait une période de croissance économique soutenue marquée par la fin de la pandémie, une hausse modérée de l'inflation et une réduction des mesures de relance fiscales et monétaires. Malheureusement, la tragédie en Ukraine crée beaucoup d'incertitude et de volatilité sur les marchés. La forte augmentation des prix des denrées, de l'énergie et des matières premières pousse l'inflation à son plus haut niveau depuis des décennies et diminue nos perspectives de croissance. Dans ce contexte, nous continuerons d'être vigilants et de miser sur une sélection rigoureuse des placements de la Caisse tout en gardant le cap sur notre stratégie à long terme, dans le meilleur intérêt des participants et participantes du Régime de retraite.

Au nom de la direction, je remercie les membres du Comité d'audit du Conseil d'administration d'Hydro-Québec, les membres du Comité directeur du Régime de retraite, de même que les membres du Comité de retraite, pour leur appui, leur engagement et leur contribution à la saine gouvernance du Régime.

Je tiens également à souligner l'engagement et le professionnalisme de tous les membres de notre équipe, à qui nous devons une gestion assidue du Régime de retraite et l'excellente performance de la Caisse depuis de nombreuses années.

/s/ Patrick Raynauld

Directeur principal – Caisse de retraite

Le Régime en bref

Le Régime de retraite d'Hydro-Québec (le « Régime ») est un régime contributif à prestations déterminées. Un tel régime se distingue d'un régime à cotisations déterminées du fait que ce sont les prestations de retraite, et non pas les cotisations, qui sont fixées à l'avance. Les prestations de retraite sont établies en fonction du nombre d'années de participation et de l'âge au moment du départ à la retraite. La rente correspond à 2,25 % du salaire admissible moyen des cinq meilleures années pour chaque année de participation et est ajustée à la baisse à 65 ans, au moment où les participants et participantes commencent à bénéficier des rentes prévues par les régimes publics. Les prestations sont indexées annuellement selon l'indice des rentes.

Le Régime fournit aux participants et participantes admissibles :

- une rente viagère, fondée sur le salaire et les années de participation;
- une protection contre l'inflation, grâce à l'indexation annuelle;
- une prestation de raccordement versée jusqu'à ce qu'ils ou elles atteignent 65 ans;
- des options de retraite anticipée;
- des prestations de survivant pour la conjointe ou le conjoint et les enfants admissibles;
- des options de transférabilité lors de la cessation d'emploi.

L'administration du Régime et la gestion de la Caisse de retraite (la « Caisse ») sont assurées par la direction principale – Caisse de retraite.

Indexation de votre rente

Si l'indice des rentes ^{a)} augmente de...	votre rente augmente...
0 % à 2 %	du même pourcentage
2 % à 5 %	de 2 %
5 % et plus	du pourcentage de l'indice moins 3 %

a) L'indice des rentes est basé sur l'Indice des prix à la consommation (l'« IPC ») établi par Statistique Canada au 31 octobre de l'année précédente.

GOVERNANCE DU RÉGIME

Le Régime s'est doté d'une structure de gouvernance et d'un cadre de contrôle qui assurent la conformité de la gestion de ses activités avec les lois et règlements en vigueur ainsi qu'avec les encadrements internes. Toutes les personnes qui participent à la gouvernance du Régime et qui exercent des fonctions de contrôle agissent avec prudence, diligence, compétence et loyauté, dans un souci d'équité envers l'ensemble des participants et participantes et dans le meilleur intérêt de ceux-ci.

Deux instances de premier plan

Aux termes de la loi constitutive d'Hydro-Québec, la gouvernance du Régime est confiée à deux instances de premier plan qui supervisent la gestion de la Caisse et l'administration du Régime :

1. Le Conseil d'administration est responsable de la gestion de la Caisse.
2. Le Comité de retraite est responsable de l'administration du Régime.

Instance

Conseil d'administration (au nom du fiduciaire de la Caisse)

Comité du Conseil

Comité d'audit

Mandat

Recommande au Conseil d'administration d'approuver :

- la Politique de placement ;
- l'évaluation actuarielle annuelle ;
- les états financiers annuels audités du Régime ;
- le plan d'audit interne.

Reçoit et examine :

- le plan annuel d'audit des états financiers du Régime ;
- le rapport sur les constatations découlant de l'audit annuel des états financiers du Régime ;
- l'évaluation de la performance de la Caisse et des gestionnaires de portefeuilles spécialisés ;
- le suivi de la gestion des risques liés à la Caisse ;
- les rapports et recommandations du groupe – Audit interne.

S'assure de :

- l'existence de mécanismes de contrôle suffisants et adéquats ;
- l'indépendance des auditeurs.

Autre comité

Comité directeur du Régime de retraite

Mandat

Approuve :

- le budget des frais imputables au Régime.

Rend compte au Comité d'audit :

- de l'attestation de la conformité de la répartition des actifs de la Caisse avec la Politique de placement ;
- de la composition du portefeuille de référence et des principes directeurs associés ;
- de la situation financière du Régime ;
- de l'évaluation de la performance de la Caisse et des gestionnaires de portefeuilles spécialisés.

S'assure de :

- du respect de la Politique de placement ;
- de la présentation d'une reddition de comptes annuelle de ses activités au Comité d'audit.

Instance
Comité de retraite

Mandat

Approuve :

- le versement des rentes et autres prestations prévues par le Régime.

Supervise :

- l'administration courante du Régime ;
- la prestation des services aux participants et participantes ainsi que les communications avec eux ;
- l'application des lois et règlements en vigueur.

Comité d'audit
au 31 décembre 2021

Présidente du comité

Geneviève Brouillette

Chef de la direction financière, Groupe ALDO

Jacynthe Côté

Présidente du Conseil d'administration, Hydro-Québec

Hanane Dagdougui

Professeure agrégée, Département de mathématiques et de génie industriel, Polytechnique Montréal

Dominique Fagnoule

Conseiller à la direction supérieure, Banque Nationale du Canada

Suzanne Gouin

Présidente du Conseil de direction, Agence du revenu du Canada

Paul Stinis

Administrateur de sociétés

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration agit au nom d'Hydro-Québec dans son rôle de fiduciaire de la Caisse (le « Fiduciaire »). Pour l'aider à s'acquitter de ses responsabilités à cet égard, le Conseil s'en remet à son Comité d'audit.

Comité d'audit

Par l'intermédiaire du Comité d'audit, le Conseil veille à ce que les décisions et stratégies mises en œuvre par la direction en ce qui concerne la gestion de la Caisse soient efficaces et en accord avec les orientations annuelles qu'il a approuvées. Les membres de ce comité s'assurent notamment que la gestion courante du Régime est réalisée dans l'intérêt des participants et participantes et que les dirigeants et dirigeantes exercent le pouvoir qui leur a été délégué de façon appropriée.

Composition

Au 31 décembre 2021, le Comité d'audit était constitué de six membres du Conseil indépendants, c'est-à-dire qui n'avaient pas de relations ni d'intérêts directs ou indirects, par exemple de nature financière, commerciale, professionnelle ou philanthropique, susceptibles d'influencer leurs décisions au détriment des intérêts du Régime. Ces membres possèdent l'expertise diversifiée nécessaire pour exécuter le mandat du Comité.

Activités

Le Comité d'audit a tenu sept réunions en 2021, dont six ont notamment porté sur le Régime.

Il a pris connaissance des états financiers annuels du Régime, de la mise à jour annuelle de la Politique de placement ainsi que de l'évaluation actuarielle et en a recommandé l'approbation au Conseil d'administration. Dans le contexte d'un marché évolutif, il s'est aussi intéressé aux perspectives à long terme du portefeuille immobilier de la Caisse.

De plus, le Comité a examiné avec attention la performance de la Caisse par rapport à ses pairs ainsi que la structure de son portefeuille. Il a également suivi de près la gestion des risques liés à la Caisse de même que l'évolution de la situation financière du Régime et de son bilan de capitalisation et de solvabilité.

Comité directeur du Régime de retraite

Le Comité directeur du Régime de retraite a pour mandat de fournir des conseils à la direction sur les orientations, les politiques, les stratégies et les objectifs concernant la gestion financière du Régime et de faire un compte rendu à cet égard au Comité d'audit.

Composition

Au 31 décembre 2021, le Comité directeur du Régime de retraite était constitué de six membres, dont la présidente-directrice générale d'Hydro-Québec.

Comité directeur du Régime de retraite^a au 31 décembre 2021

Présidente du comité

Sophie Brochu

Présidente-directrice générale, Hydro-Québec

Pierre Despars

Vice-président exécutif – Stratégies et développement, Hydro-Québec

Pierre Fortin

Vice-président – Planification intégrée des besoins énergétiques, Hydro-Québec

Pierre Gagnon

Vice-président exécutif – Affaires corporatives, juridiques et réglementaires et chef de la gouvernance, Hydro-Québec

Jean-Hugues Lafleur

Vice-président exécutif et chef de la direction financière, Hydro-Québec

Michel Tremblay

Président, Morane Capital

Activités

Le Comité directeur du Régime de retraite a tenu quatre réunions en 2021.

Il a examiné la mise à jour annuelle de la Politique de placement, s'est assuré de la mise en œuvre de celle-ci et a approuvé le budget des frais annuels de gestion et d'administration de la Caisse pour 2022. Par ailleurs, il a évalué la performance de la Caisse par rapport à celle de ses pairs et la structure de son portefeuille, de même que le rendement des gestionnaires de portefeuilles spécialisés. Il a également suivi l'application de la Politique d'investissement responsable de la Caisse ainsi que l'évolution de la situation financière du Régime et de ses bilans de capitalisation et de solvabilité.

a) Les titres des dirigeants d'Hydro-Québec ont été mis à jour en fonction de la restructuration organisationnelle entrée en vigueur en février 2022.

Comité de retraite

Le Comité de retraite est l'administrateur du Régime. Il est notamment responsable de la bonne exécution des fonctions suivantes :

- l'administration du Régime conformément aux lois et règlements applicables;
- le versement des cotisations à la Caisse;
- l'envoi aux participants et participantes de l'information prévue par la loi;
- la convocation à l'assemblée annuelle et la tenue de celle-ci;
- le paiement des prestations prévues par le Régime;
- la transmission des renseignements requis à Retraite Québec et à l'Agence du revenu du Canada.

Composition

Au 31 décembre 2021, le Comité de retraite était constitué de 17 membres. Il comptait aussi un poste vacant.

Activités

Le Comité de retraite a tenu 12 réunions ordinaires durant l'exercice, au cours desquelles il a approuvé :

- le paiement des rentes aux personnes nouvellement retraitées ou bénéficiaires;
- les transferts et remboursements de valeur de rente ou de cotisations à la suite du départ ou du décès de participants et participantes;
- la révision de la rente ou de la valeur de rente à la suite d'une modification dans le dossier de certaines personnes retraitées ou bénéficiaires.

Au titre de ses activités courantes, le Comité de retraite a veillé au respect des obligations du Régime à l'égard de la loi et des participants et participantes. Il s'est aussi assuré du versement des cotisations patronales à la Caisse et de la conformité de celles-ci avec les exigences applicables.

Le Comité a rendu compte de l'administration du Régime aux participants et participantes lors de l'assemblée annuelle, qui a eu lieu de manière virtuelle le 21 juin 2021.

Comité de retraite au 31 décembre 2021		
Membres nommés par Hydro-Québec	Membres élus à l'élection triennale	Membres élus à l'assemblée annuelle
Représentant Hydro-Québec Julie Lapierre, présidente Alexandra Plante, vice-présidente Annie Gendron Nadyne Guay Richard Lagrange Valérie Ouimet Sonia St-Arnaud Nadine Thibodeau	Représentant le personnel syndiqué John Neil Brown Alexandre Bussièrès Benoit Maisonneuve	Représentant les participants actifs et participantes actives Bruno Charrois (membre votant) Josée Desgagné (membre non votante)
	Représentant le personnel non syndiqué Jean-Luc Servant	Représentant les anciens participants et anciennes participantes, le personnel retraité et les bénéficiaires Yvon Dubois (membre votant) Vacant (membre non votant)
Membre indépendant Louis-Paul Simard	Représentant les anciens participants et anciennes participantes et le personnel retraité Lucie Bazinet	Secrétaire Mylène Lauzon

Équipe de gestion

À titre de Fiduciaire, Hydro-Québec a confié les activités liées à la gestion des actifs de la Caisse à la direction principale – Caisse de retraite qui, à la demande du Comité de retraite, veille également à la gestion courante des activités liées à l'administration du Régime, y compris la perception des cotisations et le versement des rentes. Les activités relatives à la comptabilité et à la reddition de comptes financière et de performance relèvent quant à elles de la direction principale – Comptabilité générale et états financiers. Enfin, les activités de contrôle des opérations d'investissement sont sous la responsabilité de la direction – Contrôle corporatif et gouvernance. Toutes ces unités structurelles relèvent du groupe – Direction financière.

La direction principale – Caisse de retraite compte sur une équipe expérimentée pour gérer les placements de la Caisse, directement ou par l'intermédiaire de gestionnaires de portefeuilles externes, et confie à un cabinet d'actuaire le mandat d'évaluer l'obligation au titre des prestations de retraite.

Cadre de contrôle

La direction de la Caisse maintient un cadre de contrôle interne qui contribue à fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est pertinente et fiable, et que les biens de la Caisse sont convenablement comptabilisés et protégés. Ce cadre intègre notamment un processus de gestion des risques d'affaires. De plus, la Caisse communique ses règles d'éthique et de conduite au personnel, afin notamment d'assurer une gestion intègre de ses ressources ainsi qu'une conduite ordonnée de ses activités.

Le processus d'audit interne aide à déterminer si le cadre de contrôle est suffisant et efficace, et à évaluer les politiques et directives de la Caisse. Les audits d'optimisation visent à assurer l'efficacité, l'efficience et la rentabilité des activités du Régime.

Groupe – Direction financière Jean-Hugues Lafleur Vice-président exécutif et chef de la direction financière		
Direction principale – Caisse de retraite	Direction principale – Comptabilité générale et états financiers	Direction – Contrôle corporatif et gouvernance
<ul style="list-style-type: none"> • Patrick Raynauld <i>Directeur principal</i> • Sylvain Charpentier <i>Chef – Placements immobiliers</i> • Serge Laflamme <i>Chef – Gestion externe</i> • Vacant <i>Chef – Gestion interne et des placements</i> • Brigitte Lockhead <i>Cheffe – Gestion financière et administration du Régime de retraite</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Jean Lapointe <i>Directeur principal</i> • Marc-André Giguère <i>Directeur – Comptabilité générale et états financiers consolidés</i> • Valérie Ouimet <i>Cheffe – Comptabilité générale et états financiers – Caisse de retraite</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Pascal Ouellet <i>Directeur</i>

Résultats financiers

32,3 G\$

Actif net disponible

3 912 M\$

Revenu de placement

Actif net disponible

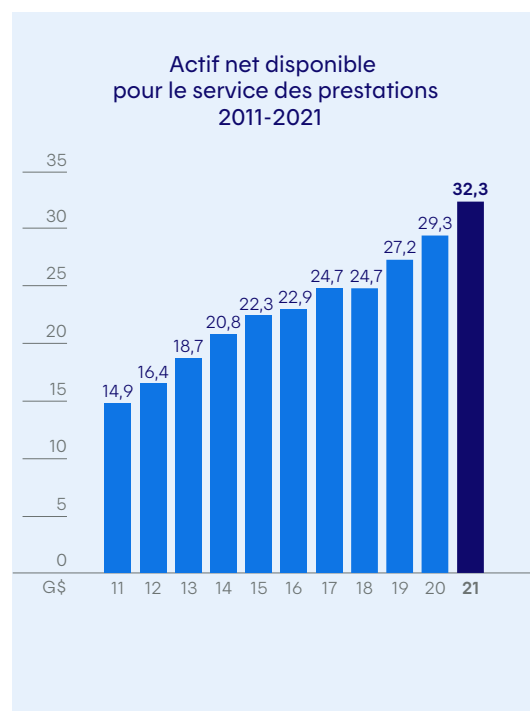
L'actif net disponible pour le service des prestations a atteint 32 292 M\$ au 31 décembre 2021, en hausse de 2 983 M\$ par rapport à 2020. Le revenu de placement s'est établi à 3 912 M\$, et les frais de gestion ont été de 221 M\$. Ainsi, les activités de placement ont rapporté 3 691 M\$ à la Caisse, dont 708 M\$ ont été affectés aux activités de retraite.

Sur une période de cinq ans, l'actif net a progressé de 9 350 M\$, en raison notamment des rendements élevés sur les marchés boursiers. Sur une période de 10 ans, il a plus que doublé.

Activités de placement

Revenu de placement

Le revenu de placement a totalisé 3 912 M\$ en 2021, soit 961 M\$ de plus qu'en 2020. Cette croissance est principalement attribuable au portefeuille d'actions, qui a généré des revenus de 2 791 M\$. Toutes les catégories d'actions ont contribué à ce bon résultat, notamment les actions mondiales, canadiennes et américaines, qui ont procuré des gains de respectivement 834 M\$, 802 M\$ et 642 M\$. De plus, les placements alternatifs ont rapporté 827 M\$, dont 821 M\$ issus des placements immobiliers. Les portefeuilles en superposition ont enregistré des gains de 255 M\$, en raison surtout de la performance des fonds de couverture.



Activités de placement

M\$	2021	2020
Revenu de placement	3 912	2 951
Frais de gestion	(221)	(142)
Revenu net de placement	3 691	2 809

Activités de retraite

M\$	2021	2020
Cotisations des participants et participantes	208	222
Cotisations d'Hydro-Québec (l'« Employeur »)	276	268
Prestations, remboursements et transferts	(1 177)	(1 142)
Frais d'administration	(15)	(11)
Total	(708)	(663)

221 M\$

Frais de gestion

Frais de gestion

Les frais de gestion correspondent aux frais engagés pour gérer les actifs de la Caisse. Ils comprennent les honoraires de gestion des placements et de garde de valeurs ainsi que les frais liés au contrôle des activités de placement, à la gestion des risques et au règlement des transactions. Les frais de gestion ont totalisé 221 M\$ en 2021, comparativement à 142 M\$ en 2020.

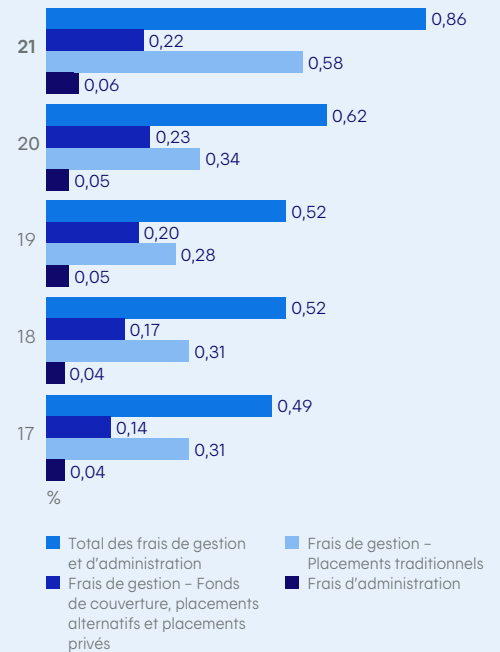
L'augmentation de ces frais découle surtout de la hausse des honoraires de gestion externe et de garde de valeurs, qui sont passés de 124 M\$ en 2020 à 201 M\$ en 2021. Les frais de base se sont accrus de 15 M\$ sous l'effet de la progression de l'actif sous gestion. Quant aux frais liés à la performance, ils ont fait un bond de 62 M\$, essentiellement en raison des rendements supérieurs enregistrés par certains gestionnaires d'actions mondiales, internationales et de pays émergents.

Le graphique ci-contre présente l'évolution des frais de gestion et d'administration par rapport à l'actif net de la Caisse au cours des cinq dernières années. Globalement, ces frais ont augmenté comparativement à 2020.

Comparaison avec les pairs

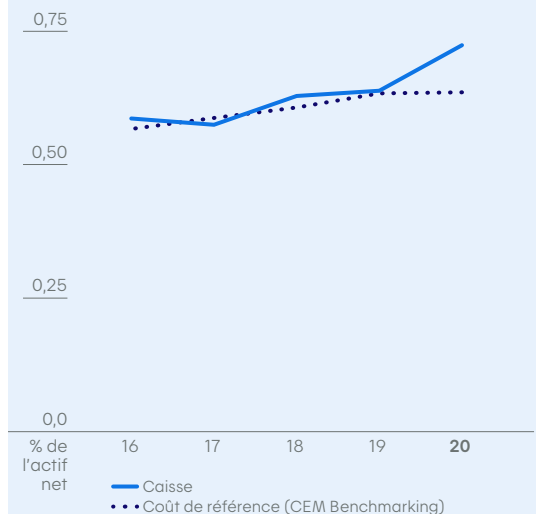
La direction de la Caisse est soucieuse de maintenir les frais de gestion au niveau le plus bas possible. Pour mesurer sa performance à ce chapitre, elle participe chaque année à une étude réalisée par CEM Benchmarking, qui compare les frais engagés par la Caisse avec ceux d'un groupe de caisses de retraite canadiennes de taille comparable. Selon l'étude la plus récente, les frais de gestion annuels moyens de la Caisse pour la période terminée le 31 décembre 2020, exprimés en pourcentage de l'actif net moyen sous gestion, ont légèrement augmenté par rapport au coût de référence établi pour l'ensemble des entreprises qui participent à l'étude, en raison d'une hausse des frais liés à la performance qui est elle-même attribuable aux rendements supérieurs de certains portefeuilles. Par ailleurs, le rendement annualisé de la Caisse, sur cinq ans, est supérieur de 1,1 % à la médiane des pairs, alors que les frais de gestion annuels estimés pour un portefeuille similaire sont comparables. Cela confirme l'efficacité de la structure des portefeuilles mise en place.

Évolution des frais de gestion et d'administration par rapport à l'actif net^a 2017-2021



a) À l'exclusion des frais de gestion externes liés aux placements immobiliers et privés.

Frais de gestion annuels^a 2016-2020



a) Frais de gestion établis selon l'étude comparative réalisée par CEM Benchmarking (« CEM »). Entre autres choses, CEM ajuste les frais pour tenir compte des frais de base des gestionnaires d'actifs immobiliers et de placements privés que la Caisse présente en diminution du revenu de placement.

Activités de retraite

Cotisations

La cotisation d'exercice de 2021, établie selon l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2020, a été fixée à 24,7 % de la masse salariale admissible.

Le 1^{er} janvier 2014, une formule de partage à parts égales (50-50) de la cotisation d'exercice du Régime a été instaurée entre les participants et participantes et l'Employeur, moyennant une majoration progressive des cotisations salariales. En 2021, le taux des cotisations salariales régulières est passé de 11,75 % à 10,35 % de la masse salariale admissible, ce qui représente une contribution à la Caisse de 197 M\$, auxquels 11 M\$ se sont ajoutés au titre des ententes de transfert et des rachats. Pour sa part, l'Employeur a versé 276 M\$. À titre de comparaison, les cotisations salariales et patronales avaient atteint respectivement 222 M\$ et 268 M\$ en 2020.

Prestations

Les prestations versées ont totalisé 1 177 M\$ en 2021. De ce montant, 1 080 M\$ correspondent aux prestations de retraite et de décès et 97 M\$, aux remboursements, transferts de valeur de rachat et cessions de droits entre conjoints et conjointes effectués au cours de l'exercice. En 2020, les prestations s'étaient élevées à 1 142 M\$. La hausse enregistrée en 2021 résulte principalement de l'augmentation du nombre de retraités et retraitées ainsi que de l'indexation des rentes, qui ont été majorées de 1,0 % au 1^{er} janvier 2021.

Frais d'administration

Les frais d'administration du Régime comprennent le coût des services aux participants et participantes ainsi que le coût des services professionnels, notamment la comptabilité, le développement informatique, la gestion financière, l'actuariat et l'audit. Ces frais ont totalisé 15 M\$ en 2021.

Performance de la Caisse

Rendement de la Caisse

13,6 %
1 an

10,2 %
5 ans

10,5 %
10 ans

Rendement global en 2021

La Caisse a affiché un rendement de 13,6 % en 2021. Selon la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie, ce résultat se situe au 20^e rang centile des rendements obtenus par les caisses de retraite canadiennes répertoriées par RBC et dont l'actif sous gestion s'élève à 1 G\$ et plus.

Ainsi, sur des périodes de 5 et de 10 ans, le rendement annuel moyen de la Caisse s'est établi à 10,2 % et à 10,5 %, ce qui la classe au 10^e rang centile des caisses canadiennes de taille comparable pour ces périodes.

La composition du portefeuille de la Caisse reproduit dans une large mesure celle des indices de marché retenus lors de l'établissement du portefeuille de référence. Toutefois, la Caisse cible plusieurs catégories d'actifs pour lesquelles elle privilégie une gestion active en vue de générer une valeur ajoutée qui lui permettrait de surpasser les indices de référence. Cette stratégie s'est de nouveau avérée fructueuse en 2021, puisqu'elle a permis de dégager une valeur ajoutée de 3,7 % par rapport au rendement du portefeuille de référence.

Rendements de la Caisse par catégories d'actifs – 2021

%	Pondération au 31 décembre	Caisse de retraite	Portefeuille de référence	Valeur ajoutée
Titres à revenu fixe	39,7	-0,9	-1,1	0,2
Obligations nominales				
Canadiennes	14,1	-1,9	-2,0	0,1
Étrangères	0,2	-10,4	-10,6	0,2
Pays émergents	6,8	-2,7	-2,6	-0,2
Obligations à rendement réel	9,9	2,5	2,5	s. o.
Placements privés	0,7	20,9	6,3	14,5
Encaisse et placements à court terme	7,9	0,6	0,6	s. o.
Actions	45,6	21,2	17,1	4,0
Canadiennes	12,9	24,9	25,3	-0,4
Américaines	6,5	39,9	34,1	5,7
Internationales	10,3	15,8	10,7	5,1
Mondiales	8,9	36,2	25,3	10,9
Pays émergents	7,1	-0,6	-1,9	1,3
Placements alternatifs	14,7	20,0	12,5	7,6
Placements immobiliers	11,7	16,8	7,9	8,9
Titres immobiliers négociés en Bourse	2,7	30,3	30,9	-0,7
Fonds opportunistes	0,2	9,0	-2,5	11,4
Rendement des catégories d'actifs	100,0	12,6	9,7	2,9
Fonds de couverture	s. o.	0,7	-	0,7
Répartition d'actifs	s. o.	0,1	-	0,1
Exposition en superposition ^{a)}	s. o.	0,2	0,2	s. o.
Rendement global		13,6	9,9	3,7

a) Exposition en superposition par l'utilisation de dérivés et d'un portefeuille de parité des risques.

Note : Les totaux peuvent ne pas concorder en raison de l'arrondissement.

Titres à revenu fixe

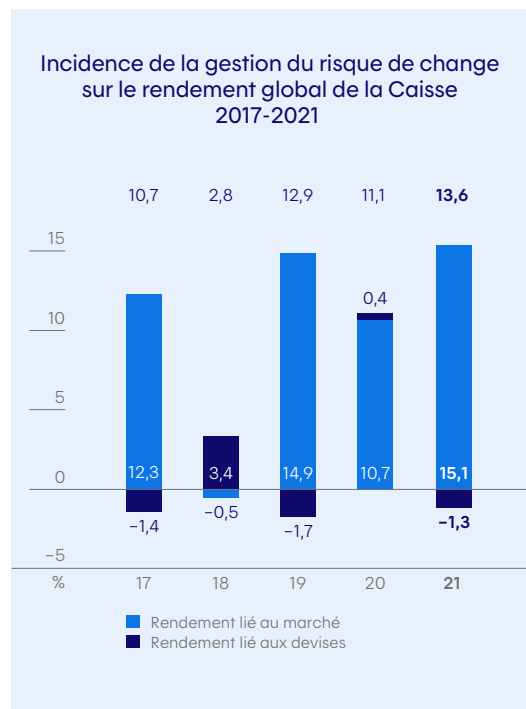
12,9 G\$
Actif

39,7 %
Pondération

-0,9 %
Rendement

Exposition aux devises

La Caisse détient des placements à l'étranger libellés en monnaies autres que le dollar canadien. Ces placements contribuent à la diversification du portefeuille, mais comportent un risque de change lié aux fluctuations du dollar canadien par rapport aux devises. Pour gérer ce risque, la Caisse suit de près et modifie son exposition aux devises en fonction des conditions de marché. Le tableau ci-dessous présente l'incidence de la gestion du risque de change sur le rendement global de la Caisse au cours des cinq dernières années.



En 2021, si la Caisse n'avait pas géré activement son exposition aux fluctuations des devises, elle aurait enregistré une perte de change de 1,5 %. Or, sa gestion efficace du risque de change lui a permis de générer des revenus de 39 M\$ et ainsi de limiter cette perte à 1,3 %.

Rendements par catégories d'actifs

Titres à revenu fixe

En 2021, le rendement global des titres à revenu fixe a été de -0,9 %. Parmi ces titres, seuls les obligations à rendement réel, les placements privés ainsi que l'encaisse et les placements à court terme ont livré des rendements positifs. Les obligations à rendement réel ont inscrit une performance de 2,5 % sous l'effet de la hausse anticipée de l'inflation, alors que les placements privés ont dégagé un rendement de 20,9 %. Les obligations nominales canadiennes, étrangères et de pays émergents ont quant à elles subi les effets de l'augmentation importante des taux d'intérêt durant l'année.

Les taux obligataires des pays industrialisés ont connu une tendance haussière en 2021, les progrès de la vaccination contre la COVID-19 et l'allègement des restrictions sanitaires ayant soutenu la reprise économique dans les pays développés tandis que les effets des assouplissements monétaires et fiscaux mis en œuvre en 2020 continuaient de se faire sentir. La vigueur de la reprise a cependant été freinée par l'apparition des variants Delta et Omicron, qui ont entraîné une augmentation des cas d'infection et le retour des mesures sanitaires dans certaines régions du monde.

Avec le renforcement de l'activité économique mondiale, l'inflation s'est redressée en 2021, surtout dans la seconde moitié de l'année. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont limité la fabrication de certains biens, accentuant ainsi la pression à la hausse sur les prix et les coûts de production. Des goulots d'étranglement sont apparus dans plusieurs secteurs névralgiques de l'économie, notamment les infrastructures portuaires et l'industrie du transport de marchandises. Les prix de l'énergie ont aussi fortement augmenté en raison de la progression soutenue de la demande et des contraintes relatives à l'offre. D'abord jugée temporaire par les grandes

Les titres à revenu fixe permettent de réduire le niveau de risque global du portefeuille.

Actions

14,8 G\$

Actif

45,6 %

Pondération

21,2 %

Rendement

banques centrales, l'inflation s'est avérée plus élevée et plus persistante que prévu.

Aux États-Unis, les taux obligataires à 10 ans sont passés de 0,9 % à la fin de 2020 à 1,5 % à la fin de 2021. En raison des variants de la COVID-19 et des vagues d'infection au sein de la population, la Réserve fédérale a péché par prudence en maintenant une politique monétaire très accommodante tout au long de l'année. Ce n'est qu'à la fin de 2021 qu'elle a annoncé une réduction de son programme d'achat d'obligations, afin de refléter l'amélioration de la conjoncture économique et du marché du travail. La reprise économique étant bien engagée et l'inflation ne montrant aucun signe de ralentissement à court terme, la Réserve fédérale a télégraphié une normalisation des conditions monétaires en 2022.

Au Canada, les taux obligataires à 10 ans ont suivi une trajectoire semblable à celle des taux américains, passant de 0,7 % à la fin de 2020 à 1,4 % à la fin de 2021. Malgré les restrictions sanitaires qui ont été modulées en fonction des vagues d'infection à la COVID-19, la reprise de l'emploi a été robuste et la pénurie de main-d'œuvre est devenue un enjeu majeur pour les entreprises. La Banque du Canada a été plus rapide que la Réserve fédérale à reconnaître le risque d'inflation. Elle a mis fin à son programme d'assouplissement quantitatif à l'automne 2021 et a laissé entendre que la remontée de son taux directeur débuterait au premier semestre de 2022.

Avec la poursuite de la reprise économique mondiale et le maintien de conditions monétaires très souples par les banques centrales des pays développés, les écarts de crédit des provinces et des sociétés sont demeurés faibles tout au long de l'année.

Globalement, les titres à revenu fixe ont procuré une valeur ajoutée de 0,2 % par rapport aux indices de référence en 2021.

Les placements en actions visent à augmenter le rendement à long terme de la Caisse.

Actions

Les marchés boursiers des pays développés ont poursuivi leur ascension en 2021 à la faveur de la reprise économique mondiale, du maintien de conditions monétaires très souples et de la forte croissance des profits des entreprises. Les actions des pays émergents ont pour leur part fait du surplace, en raison notamment du resserrement de la politique économique du gouvernement chinois et des restrictions imposées aux grandes entreprises des secteurs de la technologie, du commerce en ligne et de la construction en Chine.

L'année 2021 a été caractérisée par une forte remontée des prix de l'énergie, des matières premières et des actifs immobiliers, et les entreprises œuvrant dans ces secteurs en ont bénéficié directement. Sur les marchés boursiers nord-américains, les secteurs de l'énergie et de l'immobilier ont été les plus performants. D'abord alimenté par la forte poussée des secteurs cycliques, le dynamisme des marchés boursiers s'est déplacé en cours d'année vers les titres de croissance. Cette rotation a été favorisée par l'apparition des variants de la COVID-19, qui a entraîné un resserrement des mesures sanitaires et une certaine détente des taux d'intérêt obligataires.

Les actions canadiennes ont réalisé un rendement annuel de 24,9 %. Étant donné sa forte pondération dans les secteurs cycliques tels que l'énergie, les matériaux et les institutions financières, la Bourse canadienne a profité de la reprise économique tant au pays qu'à l'échelle mondiale. Ces trois secteurs ont grandement contribué à la hausse marquée des profits des sociétés canadiennes en 2021.

Les actions américaines ont dégagé un rendement annuel de 39,9 %. Le marché boursier des États-Unis a bénéficié de la poussée des titres cycliques en début d'année et de la rotation vers les titres de croissance par la suite. Ces derniers sont notamment associés aux secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire. Dans un contexte de liquidité abondante où l'économie états-unienne était la principale locomotive de la reprise mondiale, les actions américaines et le dollar américain ont été des actifs de choix pour les investisseurs.

Les actions internationales, qui regroupent les actions d'Europe, d'Asie et d'Océanie, ont procuré un rendement de 15,8 % en 2021. Les actions européennes ont bien fait malgré les effets négatifs de la crise énergétique qui a sévi. La reprise de l'économie européenne a été robuste, et les sociétés exportatrices ont été favorisées par la faiblesse de l'euro. La performance des actions asiatiques a été affectée par le resserrement de la politique économique chinoise et par les mesures sanitaires plus restrictives mises en place en Asie. Quant aux actions mondiales, qui comprennent des actions américaines et internationales, elles ont généré un rendement de 36,2 %.

Les actions de pays émergents ont enregistré une contre-performance en 2021, avec un rendement de -0,6 %. Globalement, les pays émergents ont connu plusieurs vents de face en 2021. Ils ont été frappés plus durement que les pays développés par les vagues d'infection à la COVID-19 en raison de leurs ressources plus limitées et de la vaccination plus faible de leurs populations. Les banques centrales de ces pays ont dû augmenter leurs taux directeurs pour contrer la hausse de l'inflation et limiter la dépréciation de leurs devises.

Les actions chinoises, qui sont de loin la principale composante de cette sous-catégorie d'actifs, ont subi les effets de la politique contracyclique que

la Banque de Chine a mise en œuvre pour freiner l'endettement et tempérer les pressions inflationnistes. Le gouvernement chinois a également introduit des réglementations visant les grandes entreprises dans les secteurs de la technologie, du commerce en ligne et de la construction. Les réglementations en question visent à limiter le pouvoir monopolistique de ces entreprises et à favoriser une meilleure redistribution des revenus et de la richesse au sein de la population. En 2021, le gouvernement a d'ailleurs formellement lancé l'objectif de prospérité commune pour la société chinoise.

La gestion active des portefeuilles d'actions a dégagé une valeur ajoutée de 4,0 % par rapport aux indices de référence. Ce sont les gestionnaires des portefeuilles d'actions américaines, internationales et mondiales qui ont ajouté le plus de valeur.

Placements privés

Lancé en 2014, le programme de placements privés a atteint 2,3 G \$ en 2021, ce qui représente plus de 7 % du portefeuille de la Caisse. Ces actifs comprennent des participations dans des fonds d'investissement constitués pour la plupart d'actions ou de titres d'emprunt d'entreprises non cotées en Bourse. Malgré de nouveaux investissements de 741 M\$ en 2021, la composition géographique des placements privés a peu varié. Ainsi, la majeure partie est investie en Amérique du Nord, le reste étant principalement réparti entre l'Europe et l'Asie. La stratégie d'investissement prévoit une large diversification afin de profiter de différentes sources de valeur ajoutée tout en réduisant le risque de concentration. Certains placements, regroupés dans la catégorie des fonds opportunistes, visent également à offrir des rendements non corrélés aux autres catégories d'actifs de la Caisse, dont notamment les fonds d'infrastructures.

Composition des placements privés au 31 décembre 2021

Type de fonds	Nature de l'investissement	Nombre de fonds	Valeur marchande (M\$)
Primaires	Actions d'entreprises	43	1 647
Secondaires	Parts de fonds primaires	13	357
Crédit	Prêts à des entreprises	8	237
Opportunistes	Infrastructures	3	7
Opportunistes	Polices d'assurance vie	2	69
Total		69	2 317

Depuis la fin de 2019, les placements privés sont répartis entre les différentes catégories d'actifs selon le principal marché dans lequel chaque fonds est investi. Ainsi, leurs rendements sont intégrés au rendement global de chacune des catégories présentées dans le tableau [Rendements de la Caisse par catégories d'actifs – 2021](#). À titre d'information, ils ont toutefois été regroupés dans le tableau ci-dessous pour rendre compte de la performance du programme de placements privés.

En 2021, les placements privés ont dégagé un rendement net de 54,2 % et une valeur ajoutée de 13,0 %, soit respectivement 774 M\$ et 215 M\$.

La performance de l'ensemble des catégories de fonds privés d'actions a été excellente, les rendements allant de 34,8 % pour les actions canadiennes à 72,4 % pour les actions mondiales. L'année a été marquée par une forte croissance de la valorisation des entreprises en portefeuille. De plus, les gestionnaires de fonds ont profité du

dynamisme des marchés publics pour inscrire près de 40 sociétés en Bourse. Ces transactions ont contribué de manière importante à la création de valeur ajoutée pour les portefeuilles en question.

Les fonds de crédit privé ont également bien fait, avec un rendement de 20,5 % et une valeur ajoutée de 14,5 %. Trois facteurs expliquent cette bonne performance. Tout d'abord, le taux de défaillance des entreprises en portefeuille a été faible. Ensuite, plusieurs entreprises ont vu leur perspective financière s'améliorer durant l'année, ce qui a entraîné une augmentation de la valeur des créances émises. Enfin, certains titres de créance détenus comportent des composantes qui bénéficient de l'amélioration de la perspective de l'entreprise concernée. Entre autres, les créances peuvent être converties en actions ou rachetées à un taux favorable si l'emprunteur exerce ses droits dans les délais prescrits.

Rendements des placements privés – 2021

	Valeur marchande (M\$)	Rendement du portefeuille (%)	Rendement de l'indice (%)	Valeur ajoutée (%)
Actions canadiennes	13	34,8	30,1	4,7
Actions américaines	730	48,2	46,5	1,6
Actions internationales	182	51,8	18,8	33,0
Actions mondiales	927	72,4	53,1	19,2
Actions de pays émergents	152	52,5	25,1	27,4
Titres à revenu fixe (crédit privé)	237	20,5	6,0	14,5
Fonds opportunistes	76	8,6	-2,8	11,4
	2 317	54,2	41,2	13,0

Placements alternatifs

4,7 G\$
Actif

14,7 %
Pondération

20,0 %
Rendement

Pour ce qui est des fonds opportunistes, ils ont bien joué leur rôle avec un rendement de 8,6 % et une valeur ajoutée de 11,4 %. Ces fonds sont principalement constitués d'un portefeuille diversifié de polices d'assurance vie approchant l'échéance, dont le risque est très faible et similaire à celui d'obligations à moyen terme.

Il va sans dire que l'excellent rendement des placements privés en 2021 est très satisfaisant. Comme les fonds en question ont généralement un cycle de vie allant de 7 à 15 ans, il est toutefois important de rappeler que le rendement du programme de placements privés doit être évalué dans une perspective à long terme. Depuis sa création en 2014, ce programme a généré un rendement net moyen de 25,9 %, soit un résultat bien supérieur à celui qui avait été prévu au moment de son lancement.

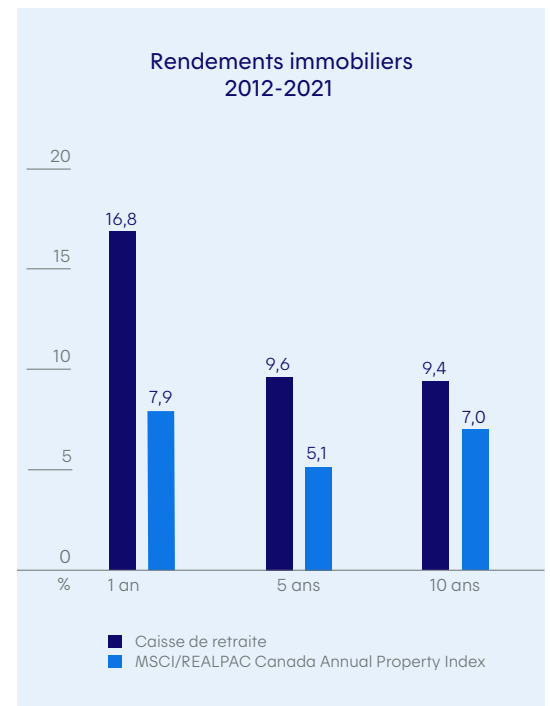
Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent les placements immobiliers, les titres immobiliers négociés en Bourse et les fonds privés opportunistes. Cette catégorie d'actifs, qui représentait 14,7 % du portefeuille de la Caisse au 31 décembre 2021, procure généralement un rendement net courant stable, une certaine protection contre l'inflation et une diversification par rapport aux portefeuilles traditionnels d'obligations et d'actions.

La Caisse détient un portefeuille de placements immobiliers depuis plus de 20 ans. Géré en majeure partie à l'interne et concentré principalement au Canada, ce portefeuille comprend des investissements directs dans des immeubles, des participations dans des fonds immobiliers et des titres immobiliers négociés en Bourse.

En 2021, le portefeuille immobilier, à l'exclusion des titres négociés en Bourse, a inscrit un rendement net de 16,8 %, soit 8,9 % de plus que celui de l'indice de référence MSCI/REALPAC Canada Annual Property Index, qui s'est établi à 7,9 %. Le rendement des immeubles canadiens détenus directement a été de 14,6 %, alors que celui des fonds immobiliers canadiens s'est chiffré à 11,4 % et celui des fonds immobiliers internationaux, à 24,0 %. Tous ces placements ont contribué à la valeur ajoutée par rapport à l'indice. Dans un contexte de reprise en dents de scie résultant de

la COVID-19, les bons rendements des immeubles détenus directement sont attribuables entre autres à une sous-pondération du portefeuille dans les centres commerciaux, qui ont continué à souffrir des fermetures successives découlant de la pandémie, de même qu'à une surpondération dans les actifs industriels à vocation logistique, dont la demande s'est intensifiée en raison des besoins pressants en approvisionnement. Par ailleurs, dans les principaux marchés canadiens, la plupart des immeubles en portefeuille ont enregistré de meilleurs résultats que les actifs de l'indice de référence étant donné leur qualité, leur emplacement et leur niveau d'occupation. En ce qui concerne les fonds immobiliers canadiens, leur surpondération dans les immeubles résidentiels locatifs a grandement contribué à leur valeur ajoutée.



Depuis 2012, la Caisse investit dans des fonds immobiliers internationaux afin de profiter d'occasions à l'extérieur du Canada. Au 31 décembre dernier, les placements dans de tels fonds représentaient plus de 3 % du portefeuille de la Caisse. Leur surperformance en 2021 tient principalement au rebond des actifs dans les marchés américain et européen, sous l'effet de la stabilisation des valeurs marchandes après une année 2020 durement frappée par l'incertitude causée par la pandémie. Par ailleurs, la sélection de fonds composés d'immeubles résidentiels et à vocation logistique a eu une incidence positive sur les rendements obtenus. Résultat, le rendement des fonds internationaux a dépassé de 16,1 % celui de l'indice de référence.

Au cours des deux dernières années, la Caisse a aussi investi dans un portefeuille de titres immobiliers négociés en Bourse, dans le but d'acquies une participation à moyen terme dans des actions de haute qualité sur un marché fortement touché par la crise sanitaire. En 2021, ces titres, qui représentaient près de 3 % du portefeuille de la Caisse, ont généré un rendement de 26,5 %, alors que leur indice de référence, le FTSE EPRA/Nareit Developed Index, s'est établi à 25,0 %. L'écart de 1,5 % par rapport à l'indice s'explique en grande partie par la sélection d'actions dans les secteurs des immeubles résidentiels à logements multiples et de l'entreposage libre-service, de même que par la sous-pondération du portefeuille dans le secteur des immeubles de bureaux.

Depuis 2020, la Caisse s'expose au marché immobilier de façon passive par le biais de fonds indiciels négociés en Bourse. En 2021, cette stratégie a contribué à hauteur de 4,5 % au rendement des placements alternatifs.

Portefeuilles en superposition

Les portefeuilles en superposition gérés passivement ont rapporté 48 M\$ en 2021.

Pour leur part, les portefeuilles d'arbitrage gérés activement à l'interne ainsi que les fonds de couverture gérés à l'externe ont réalisé des gains de 207 M\$. Sur une période de 10 ans, ces stratégies ont généré une valeur ajoutée de 538 M\$, soit 0,3 %.

Gestion active

1,8 %

Valeur ajoutée
annualisée –
2017-2021

0,35 %

Cible de la Politique
de placement

Gestion active

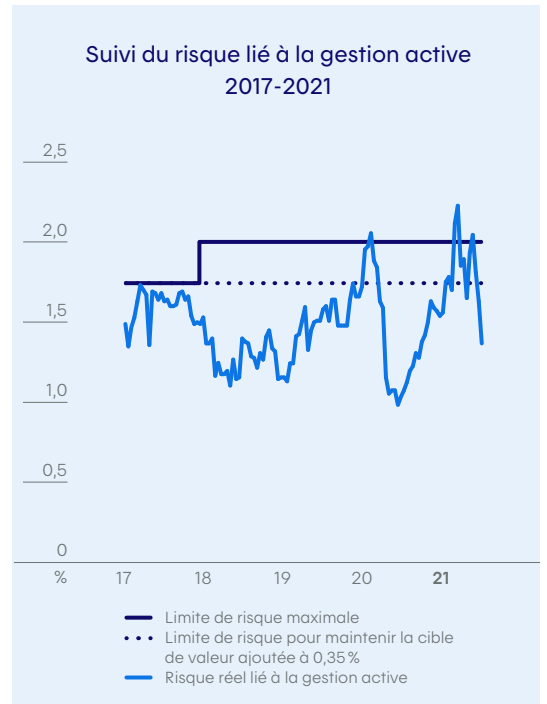
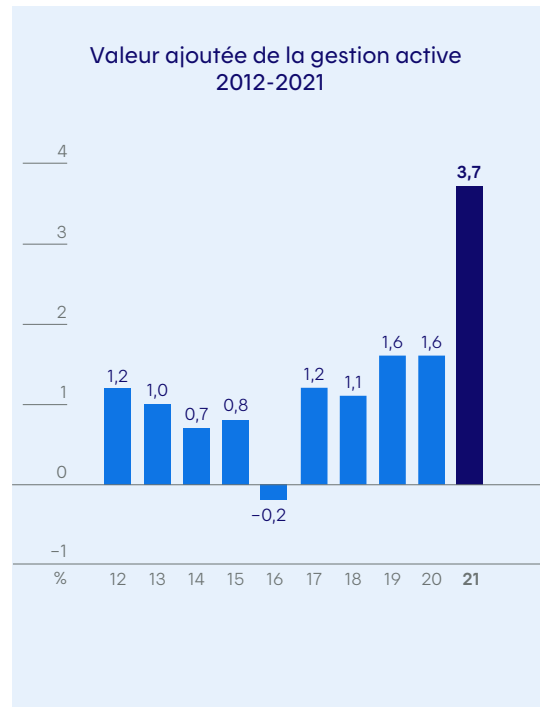
Cible et rendement

La Caisse gère activement plusieurs portefeuilles regroupant une grande partie de ses actifs, dans le but de surpasser les indices de marché. À cet égard, la Politique de placement fixe comme cible un rendement moyen annuel de 0,35 % supérieur au rendement du portefeuille de référence sur une période mobile de cinq ans. Pour la période 2017-2021, le rendement moyen annuel de la Caisse a atteint 10,2 %, alors que celui du portefeuille de référence s'est établi à 8,3 %. La valeur ajoutée moyenne de 1,8 % générée par la gestion active des portefeuilles au cours de cette période constitue un très bon résultat.

Risque lié à la gestion active

Dans la mise en œuvre de ses stratégies d'investissement, la Caisse gère ses risques de façon proactive, en tenant compte à la fois du contexte économique mondial, de l'évolution des marchés financiers et des concentrations sectorielles et géographiques de son portefeuille.

Des règles strictes ont ainsi été établies afin d'atténuer le risque de perte. En 2021, la Politique de placement limitait le risque associé aux écarts possibles de pondération des titres par rapport à la composition du portefeuille de référence à 2 % pour l'ensemble des placements. Cette limite, fixée en fonction d'un seuil de probabilité de 5 %, fait l'objet d'un suivi étroit par une équipe interne indépendante. Un encadrement définit le processus de régularisation et de communication de tout dépassement de limite. Cet encadrement a été respecté tout au long de la période de référence de cinq ans.



Rendement attendu
à long terme

10,5 %

Rendement annuel
moyen sur 10 ans

5,3 %

Cible de rendement
à long terme

Rendement attendu à long terme

La Politique de placement fixe la cible de rendement attendu à long terme du portefeuille de référence à 3,5 % au-dessus du taux d'inflation. Compte tenu du taux d'inflation de 1,8 % enregistré au cours de la période 2012-2021, le seuil de rendement a été établi à 5,3 %.

Pour cette période, le rendement annuel moyen de la Caisse a atteint 10,5 %. Le rendement sur 10 ans a donc été supérieur de 5,2 % à la cible.

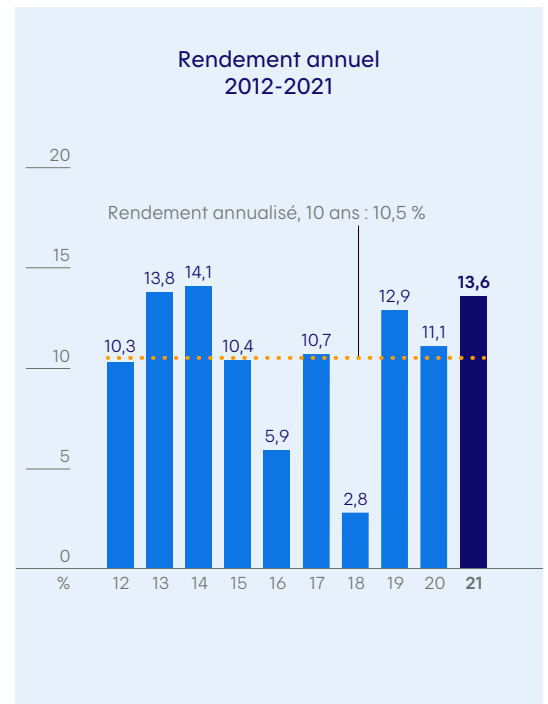
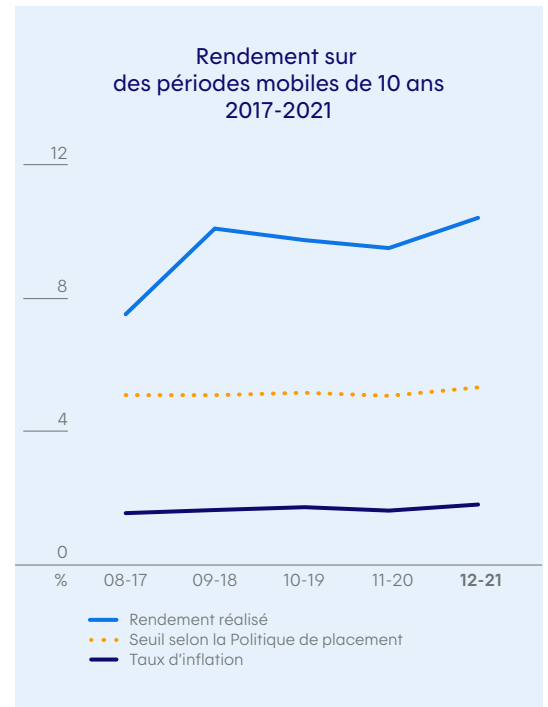
Comparaison avec d'autres caisses de retraite canadiennes

Pour l'exercice 2021, la Caisse a dégagé un rendement de 13,6 %. Elle s'est ainsi classée au 20^e rang centile des caisses canadiennes de 1 G\$ et plus répertoriées par la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie. Sur une période de 10 ans, elle se situe au 10^e rang centile, avec un rendement de 10,5 % comparativement à la médiane de 9,5 %. La Caisse vise à se maintenir dans le 1^{er} quartile sur un horizon à long terme.

Contrôle des opérations financières

L'équipe Comptabilité générale et états financiers – Caisse de retraite veille à ce que les transactions de placement soient réalisées conformément à la Politique de placement approuvée par le Conseil d'administration. En cas de non-respect d'une limite ou d'une contrainte de gestion, elle suit de près la mise en œuvre du processus de régularisation prévu dans l'encadrement applicable. En 2021, toutes les limites et les contraintes de gestion ont été respectées. Un avis d'attestation de conformité à la Politique de placement pour l'année 2021 émis par les auditeurs externes a été déposé auprès du Comité directeur du Régime de retraite.

Plusieurs autres encadrements régissent les activités de gestion des placements de la Caisse. L'équipe Comptabilité générale et états financiers – Caisse de retraite et la direction – Contrôle corporatif et gouvernance, de concert avec la direction principale – Finances stratégiques et risques du groupe – Planification intégrée des besoins énergétiques, s'assurent en continu du respect de ceux-ci.



Portefeuille de référence

34,5 %

Titres à revenu fixe

51,5 %

Actions

14 %

Placements alternatifs¹

Politique de placement

Le portefeuille de référence d'une caisse de retraite est établi de façon à maximiser le rendement attendu selon un niveau de risque jugé acceptable. Un portefeuille composé d'obligations à rendement réel et d'obligations nominales, majoritairement à long terme, présenterait un risque minimal, mais aurait un rendement attendu peu élevé, ce qui exigerait des cotisations plus importantes tant pour l'employeur que pour les participants et participantes du régime.

Pour concilier les exigences liées à la fois au rendement de la Caisse et au risque connexe, la direction s'appuie sur un portefeuille de référence diversifié dont la structure est établie chaque année en décembre, dans le cadre de la révision annuelle de la Politique de placement. Outre des titres obligataires, dont le rendement est stable, ce portefeuille comprend des catégories d'actifs dont le rendement attendu est supérieur du fait que le degré de risque est plus élevé. La structure du portefeuille de référence prévoit également une répartition géographique qui vise à atténuer le risque. Il est à noter enfin que la Caisse investit principalement dans des marchés liquides, ce qui permet de répondre aux besoins en trésorerie du Régime, notamment aux fins du versement des prestations de retraite.

En décembre 2021, le Conseil d'administration a approuvé la Politique de placement ainsi que le portefeuille de référence et le profil de risque associé pour l'exercice 2022.

À cette date, le scénario économique de base était fondé sur la poursuite d'une forte croissance mondiale à laquelle toutes les régions du monde participeraient. Cette expansion économique soutenue devait s'accompagner d'une certaine accélération de l'inflation. Or, la tragédie qui se déroule en Ukraine depuis l'invasion par la Russie le 24 février 2022 alimente beaucoup d'incertitude en ce qui concerne le scénario de base. En effet, le risque d'inflation a été amplifié en raison de la forte augmentation des prix de l'énergie, des matières premières et des denrées alimentaires qui en résulte. De plus, le conflit risque d'avoir une incidence sur la croissance des pays importateurs de ces produits. Les écarts autorisés par la Politique de placement par rapport aux pondérations cibles permettent cependant aux gestionnaires de portefeuille d'ajuster leurs stratégies en fonction des changements dans la situation politique et la conjoncture économique qui sont susceptibles de modifier les perspectives des marchés financiers.

Dans ce contexte, la pondération des titres de participation, qui regroupent les actions et les placements alternatifs, et celle des titres à revenu fixe seront maintenues respectivement à 65,5 % et à 34,5 %.

Rappelons que la Politique de placement et le portefeuille de référence sont conçus de façon intégrée pour aider les gestionnaires de la Caisse à naviguer dans des marchés en constante mutation.

Titres à revenu fixe

Comme nous l'avons mentionné, la pondération globale des titres à revenu fixe demeurera inchangée à 34,5 %. Soulignons que, dans le portefeuille de la Caisse, cette catégorie d'actifs comprend une forte proportion d'obligations à rendement réel, qui sont généralement favorisées dans un environnement où l'inflation est élevée. Quant aux obligations de pays émergents et aux placements privés à revenu fixe, ils contribuent à la diversification des placements de la Caisse.

Par ailleurs, la sous-catégorie Encaisse et placements à court terme incluse dans les titres à revenu fixe permet à la Caisse de constituer des réserves de liquidités lorsque les conditions de marché se détériorent de manière exceptionnelle.

1. La pondération globale des placements alternatifs et des placements privés classés dans les autres catégories d'actifs représente 22,5 % du portefeuille de référence.

Évolution du portefeuille de référence de la Caisse

Catégorie d'actifs	Portefeuille de référence adopté en décembre 2021 (%)	Modification par rapport à 2020 (%)
Titres à revenu fixe	34,5	-
Obligations nominales		
Canadiennes	14,5	-
Étrangères	0	-
Américaines – Haut rendement	0	-
Pays émergents	7	-
Obligations à rendement réel	11	-
Placements privés	2	-
Encaisse et placements à court terme	Cible : 0 Maximum : 10	-
Actions	51,5	-0,5
Canadiennes		
Grande capitalisation	10	+1,5
Petite capitalisation	0,5	-
Placements privés	0	-
Américaines		
Grande capitalisation	6	-
Petite capitalisation	0,5	-0,5
Secteur des technologies	0	-
Placements privés	2	+0,5
Internationales		
Grande capitalisation	9	-
Petite capitalisation	2	-
Placements privés	0,5	-
Mondiales		
Grande capitalisation	7	-1
Petite capitalisation	1	+1
Placements privés	2,5	-
Pays émergents		
Grande capitalisation	9	-2
Placements privés	1,5	-
Placements alternatifs	14	+0,5
Placements immobiliers et prêts hypothécaires commerciaux	13	-
Fonds opportunistes	1	+0,5
Exposition en superposition	Cible : aucune Maximum : 5	-

Actions

Les portefeuilles d'actions, qui regroupent les actions négociées tant sur les marchés publics que sur les marchés privés, ont vu leur pondération diminuer de 0,5 % pour s'établir à 51,5 %. La pondération des actions de pays émergents a été réduite de 2 % en faveur de celle des actions canadiennes, qui a été majorée de 1,5 % étant donné que celles-ci sont favorisées dans un contexte inflationniste. Les actions canadiennes comportent une pondération élevée dans les secteurs de l'énergie et des matériaux, puisque les entreprises de ces secteurs participent directement à l'augmentation des prix de l'énergie et des matières premières que l'on observe généralement dans un environnement d'inflation à la hausse.

Placements alternatifs

Les placements alternatifs comprennent les actifs immobiliers, les prêts hypothécaires commerciaux et les fonds opportunistes. La pondération cible de ces placements a été portée de 13,5 % à 14 % dans le but d'accroître la diversification et le rendement courant de la Caisse.

Exposition en superposition

Le portefeuille de référence permet une exposition supplémentaire aux obligations, aux actions, aux devises et aux produits de base, jusqu'à concurrence de 5 % de l'actif total. Cette exposition en superposition est obtenue par l'utilisation de produits dérivés détenus dans des portefeuilles internes ainsi que par le recours à un portefeuille de parité des risques géré à l'externe.

Financement du Régime

162,4%

Degré de capitalisation

Capitalisation du Régime

Un régime de retraite à prestations déterminées comme celui d'Hydro-Québec doit accumuler un capital constitué des cotisations des participants et participantes et de l'Employeur ainsi que des revenus tirés des placements, dans le but de permettre le versement de toutes les prestations actuelles et futures auxquelles les participants et participantes ont droit. C'est ce qu'on appelle la capitalisation.

Afin de s'assurer de la santé financière du Régime et d'atténuer les risques liés à une sous-capitalisation éventuelle, la direction mandate un cabinet pour dresser un bilan actuariel visant à évaluer la situation financière du Régime. Cette évaluation se fait sur la base de la capitalisation et de la solvabilité, conformément aux exigences de la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite* (la «*Loi RCR*»). C'est le cabinet Aon qui agit à titre d'actuaire du Régime.

Situation financière au 31 décembre 2021

La dernière évaluation actuarielle a été réalisée en date du 31 décembre 2021. Elle a été approuvée par le Conseil d'administration le 13 mai 2022.

Évaluation de la capitalisation

L'évaluation de la capitalisation repose sur l'hypothèse de la continuité du Régime. Elle vise deux principaux objectifs :

- s'assurer que l'actif du Régime est suffisant pour couvrir la provision actuarielle, soit le montant nécessaire pour financer les prestations accumulées à la date de l'évaluation, ainsi que la provision de stabilisation requise ;
- déterminer le taux des cotisations salariales et patronales qui s'appliqueront jusqu'à la prochaine évaluation actuarielle.

Au 31 décembre 2021, compte tenu de l'avis de non-renouvellement des lettres de crédit qui a été transmis à l'émetteur (voir l'encadré ci-dessous) :

- l'évaluation présente un surplus de capitalisation de 12 404 M\$;
- le degré de capitalisation s'élève à 162,4 % ;
- le montant requis au titre de la provision de stabilisation correspond à 18,3 % de la valeur des engagements du Régime ;
- un surplus de capitalisation de 4 631 M\$, correspondant à 23,3 % (18,3 % + 5 %) de la provision actuarielle du Régime, doit demeurer dans la Caisse selon les dispositions de la *Loi RCR*.

Lettres de crédit

Avant 2016, la *Loi RCR* obligeait l'Employeur à financer le déficit de solvabilité du Régime. Pour s'acquitter de ses obligations à l'égard des exercices 2014 et 2015, Hydro-Québec avait fourni des lettres de crédit d'un montant total de 251 M\$. Ces lettres garantissaient le paiement des engagements de l'Employeur. Dans les évaluations annuelles de la situation financière du Régime sur la base de la capitalisation et de la solvabilité, la valeur globale de ces lettres de crédit était ajoutée à l'actif à la juste valeur marchande du Régime.

Compte tenu de la situation financière du Régime au 31 décembre 2021 et conformément à la *Loi RCR*, le Fiduciaire a transmis à l'émetteur des lettres de crédit un avis de non-renouvellement indiquant que le paiement en vertu de ces lettres n'était plus requis. L'envoi de cet avis a eu pour effet de diminuer de 251 M\$ le surplus utilisable aux fins de la récupération partielle des cotisations cumulées au titre de la clause banquier.

114,2 %

Degré de solvabilité

Évaluation de la solvabilité

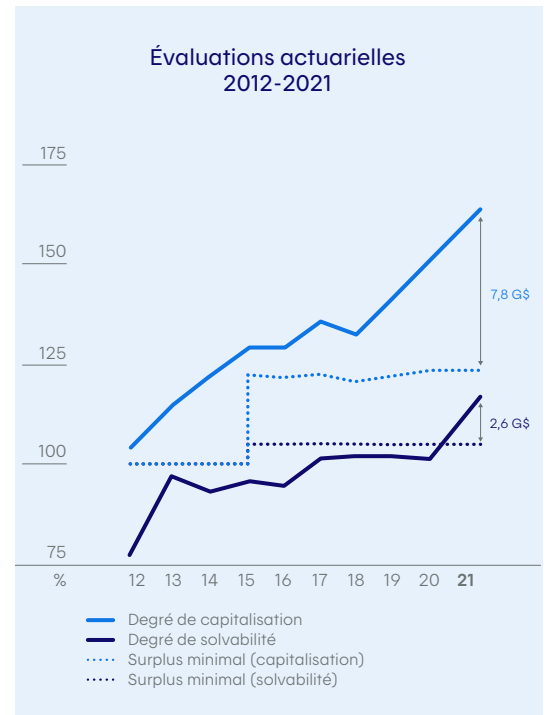
L'évaluation de la solvabilité repose sur un scénario hypothétique de terminaison du Régime à la date d'évaluation. Elle permet notamment :

- d'encadrer l'utilisation de tout excédent d'actif (surplus) de la Caisse;
- de déterminer si la Caisse peut acquitter en entier la valeur de tous les droits que les participants et participantes ont acquis en vertu du Régime.

Au 31 décembre 2021, compte tenu de l'avis de non-renouvellement des lettres de crédit qui a été transmis à l'émetteur :

- l'évaluation présente un surplus de solvabilité de 4 001 M\$;
- le degré de solvabilité s'établit à 114,2 %;
- un surplus de solvabilité de 1 414 M\$, correspondant à 5 % de la provision actuarielle du Régime, doit demeurer dans la Caisse selon les dispositions de la *Loi RCR*.

Le graphique ci-contre présente l'évolution des degrés de capitalisation et de solvabilité du Régime au cours des 10 dernières années. Comme il y est indiqué, 2021 marque la première fois au cours de cette période que les surplus sur la base de la capitalisation et de la solvabilité au 31 décembre dépassent les seuils permettant l'utilisation d'excédents d'actifs de la Caisse l'année suivante.



Clause banquier

La clause banquier est un mécanisme prévu par la *Loi RCR* et le *Règlement numéro 770 concernant le Régime de retraite d'Hydro-Québec* (le «*Règlement n° 770*») selon lequel l'Employeur peut récupérer, à certaines conditions, des cotisations qu'il a versées à la Caisse par le passé en sus des cotisations patronales régulières, par exemple, les cotisations supplémentaires¹ et d'équilibre qu'il a versées pour financer un déficit.

Concrètement, la *Loi RCR* permet à l'Employeur de récupérer certaines cotisations cumulées au titre de la clause banquier au cours de l'année suivant celle où un surplus suffisant est établi selon l'évaluation actuarielle du Régime. Or, d'après l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2020, aucun excédent d'actif n'a pu être récupéré en 2021.

Les cotisations cumulées au titre de la clause banquier portent intérêt au taux de rendement de la Caisse. Toutefois, en vertu de la *Loi RCR*, l'Employeur peut demander que les sommes ainsi comptabilisées soient réduites d'un montant qu'il indique. Conformément aux lettres d'entente signées avec tous les syndicats, les cotisations cumulées au titre de la clause banquier ont été diminuées du montant des intérêts crédités en 2021, soit 899 M\$. Elles ont également été réduites d'un ajustement de 11 M\$ lié à la cotisation pour la première période de paie de 2022 (voir le tableau ci-dessous). Par conséquent, le solde des cotisations cumulées s'établissait à 7 057 M\$ en date du 31 décembre 2021.

1. Les cotisations supplémentaires correspondaient à la cotisation d'exercice non financée par les cotisations régulières patronales et salariales.

Évolution de la clause banquier – 2021

	M\$
Solde de la banque au 31 décembre 2020	7 068
+ Cotisations d'équilibre versées ^a	-
+ Intérêts	899
- Récupération partielle des cotisations cumulées	-
- Ajustement de la cotisation pour la première période de paie de 2022 ^b	(11)
- Réduction à la demande de l'Employeur	(899)
Solde de la banque au 31 décembre 2021	7 057

a) Selon l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2020, aucune cotisation d'équilibre n'était requise en 2021.

b) Cet ajustement tient compte du fait que l'évaluation au 31 décembre 2021 permet la récupération, en 2022, d'une partie des cotisations cumulées en vertu de la clause banquier à partir de la première période de paie, mais que celle-ci comprenait également les 12 derniers jours de l'année civile 2021.

Surplus utilisable selon l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2021

En 2022, le surplus utilisable aux fins de la récupération de cotisations cumulées au titre de la clause banquier, selon les dispositions de la *Loi RCR* et du *Règlement n° 770*, s'établit à 2 587 M\$, ce qui correspond au moindre des montants suivants :

- la différence entre le surplus de capitalisation de 12 404 M\$ et le surplus de 4 631 M\$ devant demeurer dans la Caisse, soit 7 773 M\$, et
- la différence entre le surplus de solvabilité de 4 001 M\$ et le surplus de 1 414 M\$ devant demeurer dans la Caisse, soit 2 587 M\$.

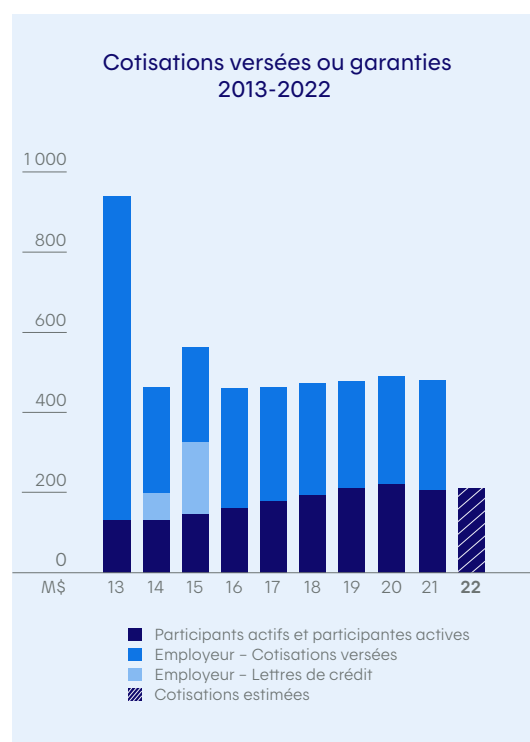
Cotisations de 2022

Conformément à la *Loi RCR*, les cotisations versées par les participants actifs et participantes actives et par l'Employeur doivent être suffisantes pour couvrir la cotisation d'exercice établie par la dernière évaluation actuarielle.

La cotisation d'exercice de 2022 est fixée à 23,9 % de la masse salariale admissible, soit 20,2 % au titre de la valeur des engagements de l'exercice et 3,7 % au titre de la cotisation d'exercice de stabilisation. Par ailleurs, selon les dispositions du *Règlement n° 770*, les cotisations des participants actifs et participantes actives s'établissent à 10,85 % pour 2022. Celles de l'Employeur représentent donc la différence entre la cotisation d'exercice et les cotisations salariales, soit 13,05 % de la masse salariale admissible.

Ainsi, la *Loi RCR* et le *Règlement n° 770* prévoient la récupération par l'Employeur, en 2022, d'une partie des cotisations cumulées au titre de la clause banquier de 7 057 M\$, soit un montant maximal de 2 587 M\$. Cette récupération se fait au moyen d'une réduction de 0,5 % du taux des cotisations salariales et de la suspension des cotisations patronales, pour un montant global estimé à 278 M\$.

La *Loi de l'impôt sur le revenu* prévoit quant à elle que si l'excédent d'actif, selon l'approche de capitalisation, excède 25 % de la provision actuarielle, l'Employeur ne peut verser de cotisations patronales au Régime. La suspension des cotisations patronales est donc obligatoire en vertu de cette loi, puisque l'excédent d'actif établi sur la base de la capitalisation correspond à 62,4 % de la provision actuarielle et que la *Loi RCR* permet ce congé.



Règles de cotisation – 2021-2022

	% de la masse salariale admissible		M\$	
	2022	2021	2022 ^a	2021
Participants actifs et participantes actives (avant rachats et transferts)				
Cotisations régulières	10,85	10,35	223	197
Réduction des cotisations salariales	(0,50)	-	(10)	-
Total des cotisations salariales	10,35	10,35	213	197
Employeur				
Cotisations régulières	13,05	14,35	268	275
Hausse des cotisations patronales	0,50	-	10	-
Cotisations pour permettre le paiement de la totalité des prestations forfaitaires ^b	-	-	-	1
Suspension des cotisations de l'Employeur	(13,55)	-	(278)	-
Total des cotisations de l'Employeur	-	14,35	-	276

a) Estimations établies d'après la masse salariale au 31 décembre 2021.

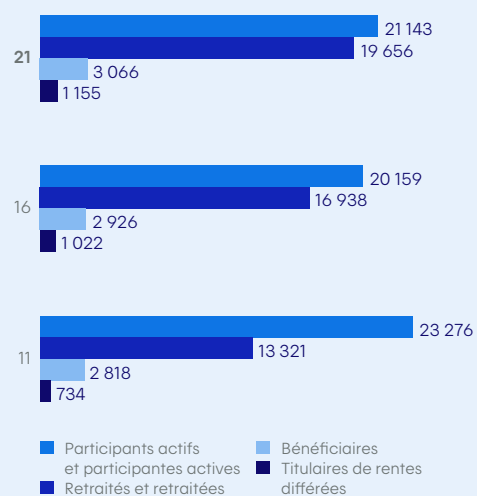
b) Cotisations supplémentaires versées par l'Employeur pour acquitter la totalité des prestations forfaitaires acquises en un versement unique étant donné que, à la date d'évaluation des droits, le degré de solvabilité était inférieur à 100 % et que l'acquittement en fonction du degré de solvabilité conformément aux dispositions du *Règlement n° 770* ne s'appliquait pas.

SERVICES AUX PARTICIPANTS ET PARTICIPANTES

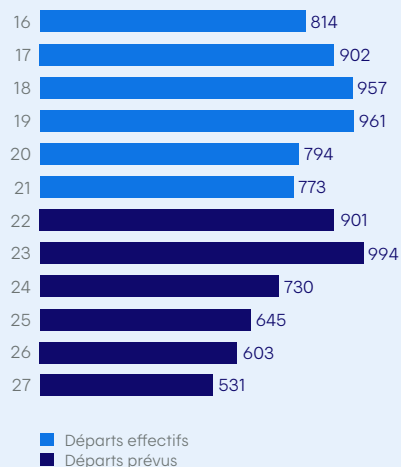
2021 en chiffres	
Participants et participantes	45 020
Adhésions au Régime	1 882
Départs à la retraite	773
Cessations d'emploi	
<i>Transferts de valeur</i>	238
<i>Rentes différées</i>	118
Transferts de valeur - Titulaires de rentes différées	38
Décès	
<i>Rentes éteintes et transferts ou remboursements de valeur ou de cotisations</i>	312
<i>Rentes versées au conjoint, à la conjointe ou aux enfants admissibles</i>	218
Rachats de périodes de non-participation	342
Demandes de renseignements	10 242
Relevés annuels	42 330

Le Comité de retraite a confié à la direction principale – Caisse de retraite, et plus particulièrement à l'équipe Administration du Régime de retraite, le mandat d'offrir des services personnalisés aux participants et participantes du Régime. Leur clientèle comprend les participants actifs et participantes actives (le « personnel »), les retraités et retraitées et les bénéficiaires (collectivement, les « prestataires ») ainsi que les titulaires de rentes différées, soit un total de 45 020 personnes au 31 décembre 2021.

Évolution du nombre de participants et participantes 2011, 2016, 2021



Évolution du nombre de départs à la retraite 2016-2027



Source pour les départs prévus :
Groupe – Talents et culture, Hydro-Québec

Principales responsabilités de l'équipe Administration du Régime de retraite

- Administrer le Régime conformément aux lois et règlements applicables.
- Traiter les demandes des participants et participantes et effectuer les calculs afférents :
 - prestations (départ à la retraite, cessation d'emploi, décès, partage des droits) ;
 - rachat de périodes de non-participation par suite d'absences temporaires non rémunérées ou d'ententes de transfert.
- Présenter les résultats des calculs afférents aux rentes et aux valeurs de rente au Comité de retraite pour approbation.
- Indexer annuellement les rentes.
- Produire les relevés annuels des droits en vertu du Régime et les transmettre aux participants et participantes.
- Recueillir, gérer et tenir à jour les données de participation et en faire le contrôle afin d'en assurer l'exactitude.
- Assurer la communication avec les participants et participantes et répondre à leurs questions.

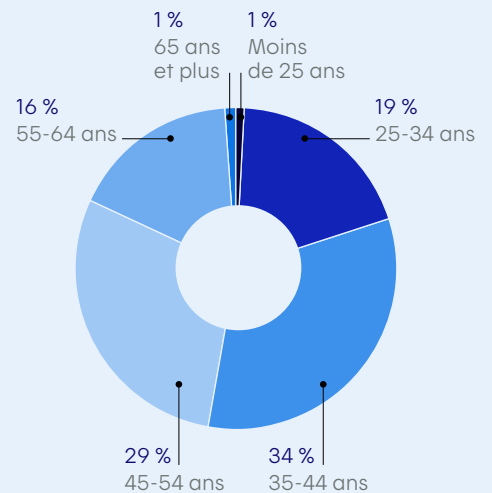
Profil des participants et participantes

Au 31 décembre 2021, le Régime comptait 21 143 participants actifs et participantes actives et 19 656 retraités et retraitées.

- 46 % des participants actifs et participantes actives étaient âgés de plus de 45 ans.
- 34 % des retraités et retraitées avaient moins de 65 ans.

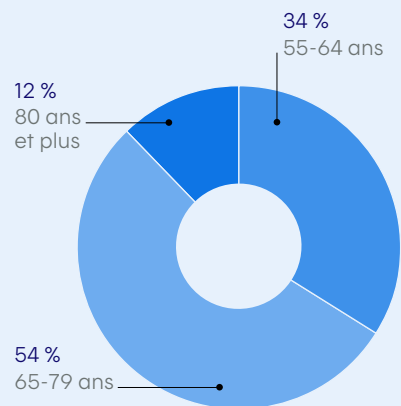
Répartition des participants actifs et participantes actives par groupes d'âge

Total : 21 143



Répartition des retraités et retraitées par groupes d'âge

Total : 19 656



Choix des nouveaux retraités et nouvelles retraitées

En 2021, 807 participants actifs et participantes actives admissibles à une rente ont quitté l'entreprise. De ce nombre :

- 750, ou 93 %, ont opté pour le versement d'une rente périodique ;
- 57, ou 7 %, ont opté pour le paiement de la valeur de leur rente.

Aux 750 participants actifs et participantes actives qui ont opté pour le versement d'une rente périodique s'ajoutent 23 titulaires de rentes différées qui ont demandé de recevoir leur rente à partir de 2021. De ces 773 personnes :

- 64 % ont choisi de garantir le montant intégral de leur rente à leur conjoint ou conjointe ou à leurs ayants cause s'ils ou elles décèdent au cours des 10 premières années de leur retraite ;
- 69 % des personnes âgées de moins de 65 ans ont décidé d'augmenter leur rente jusqu'à 60 ou 65 ans, en contrepartie d'une diminution de leur rente viagère par la suite.

Modification de la norme de pratique de l'Institut canadien des actuaires

La norme de pratique de l'Institut canadien des actuaires concernant l'établissement de la valeur actualisée de la rente a été mise à jour avec effet le 1^{er} décembre 2020. Des changements ont notamment été apportés à l'hypothèse portant sur l'âge au départ à la retraite et sur les taux d'intérêt à utiliser pour évaluer la valeur de la rente. Les relevés annuels au 31 décembre 2020, produits en juin dernier, tiennent compte de ces modifications.

Outil de calcul estimatif de la rente de retraite

Depuis maintenant plus d'un an, les participants actifs et participantes actives peuvent obtenir une estimation de leur rente grâce à l'outil de calcul de la rente de retraite, et ce, en seulement trois étapes simples.

L'outil :

- est accessible en tout temps sur le [site www.rrhq.ca](http://www.rrhq.ca), dans la section « Votre dossier » ;
- tient compte des dispositions du *Règlement n° 770* et de certaines données mises à jour après chaque période de paie ;
- présente les options de rente offertes aux participants et participantes, selon leur situation maritale ;
- permet aux participants et participantes de faire autant de calculs qu'ils ou elles le souhaitent, sauf en ce qui concerne la valeur actuarielle.

Faits intéressants :

- en 2021, 3 668 personnes ont utilisé l'outil et ont produit 15 598 projections (moyenne de 4,25 projections par personne) ;
- l'âge moyen des utilisateurs et utilisatrices de la calculette est de 54 ans et 10 mois ;
- pour 75 % des projections, la date de projection demandée est à moins de 5 ans ;
- près de 800 calculs ont été produits dans les deux jours qui ont suivi la communication annonçant que les relevés annuels au 31 décembre 2020 étaient accessibles sur le [site www.rrhq.ca](http://www.rrhq.ca) ;
- 493 personnes ayant adhéré au Régime en 2020 ou en 2021 ont utilisé l'outil en 2021.

L'investissement responsable revêt une importance particulière pour la Caisse. L'approche retenue est fondée sur les principes de bonne conduite mis de l'avant par l'Organisation des Nations Unies en 2006. Ces principes encouragent les investisseurs institutionnels à jouer un rôle actif en tant qu'actionnaires, à tenir compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance – communément appelés les « facteurs ESG » – dans leurs politiques et pratiques d'actionariat et à demander aux entités dans lesquelles ils investissent de faire preuve d'une transparence accrue à l'égard de ces enjeux. Les gestionnaires de portefeuille doivent également prendre en considération les facteurs ESG dans leurs décisions d'investissement.

La Caisse a formellement défini ses orientations en matière d'investissement responsable en se dotant d'une politique à cet égard, qui est intégrée à la Politique de placement. Cette politique est inspirée des six Principes pour l'investissement responsable (les « PRI ») établis par un groupe international d'investisseurs institutionnels sous le parrainage du secrétaire général des Nations Unies :

1. Prendre en compte les facteurs ESG dans les processus d'analyse et de prise de décisions en matière d'investissement.
2. Être des actionnaires actifs et intégrer les facteurs ESG aux politiques et pratiques en matière d'actionariat.
3. Inciter les sociétés dans lesquelles des investissements sont faits à faire preuve de transparence concernant les facteurs ESG.
4. Encourager l'adoption et l'application des PRI par les gestionnaires d'actifs.
5. Coopérer pour améliorer l'efficacité de la mise en œuvre des PRI.
6. Rendre compte des activités et des progrès réalisés dans l'application des PRI.

Bien que la Caisse se soit engagée à mettre en œuvre l'ensemble de ces principes, elle concentre ses efforts sur :

- l'intégration des facteurs ESG au processus d'analyse et de décision en matière d'investissement ;
- l'engagement actionnarial, qui se traduit notamment par l'exercice des droits de vote et par l'établissement et la poursuite d'un dialogue continu avec les entreprises dans lesquelles elle investit.

Intégration des facteurs ESG

La Caisse demande à ses gestionnaires internes et externes d'actifs traditionnels d'intégrer les facteurs ESG à leur processus d'investissement. Cela consiste notamment à tenir compte des risques directs et indirects à long terme qui y sont associés dans la sélection des investissements.

En ce qui concerne les gestionnaires externes, la Caisse s'attend à ce qu'ils :

- adoptent une approche favorable à l'égard de l'investissement responsable ;
- signent une déclaration d'engagement envers les PRI ;
- rendent compte périodiquement de leur approche et de leurs pratiques à cet égard.

Au 31 décembre 2021, l'ensemble des gestionnaires externes de portefeuilles d'actions et d'obligations de la Caisse, de même que 50 % des gestionnaires de placements alternatifs et de placements privés, avaient signé une déclaration d'engagement.

Engagement actionnarial

L'engagement actionnarial consiste, pour un investisseur ou une investisseuse, à faire entendre sa voix en tant que détenteur ou détentrice d'actions des sociétés dans lesquelles il ou elle investit, afin d'exercer une influence positive sur celles-ci en ce qui a trait aux facteurs ESG, d'atténuer les risques afférents, le cas échéant, et de favoriser une prise de décisions responsable par rapport aux occasions d'affaires qui se présentent. Cet engagement se traduit entre autres par l'exercice des droits de vote.

Exercice des droits de vote

La Caisse a mis en place une politique sur l'exercice des droits de vote qui met l'accent sur les bonnes pratiques de gestion et sur une reddition de comptes transparente de la part des sociétés quant à la manière dont elles s'acquittent de leurs responsabilités au chapitre des facteurs ESG. Cette politique est accessible sur le site Web du Régime.

Dialogue

L'engagement actionnarial passe aussi par le maintien d'un dialogue continu avec les sociétés dans lesquelles la Caisse investit.

À cet effet, la Caisse a confié à une entreprise spécialisée le mandat de choisir un certain nombre de sociétés en fonction de leur performance au titre des facteurs ESG ainsi que des risques et des occasions d'affaires connexes. En poursuivant des échanges avec celles-ci, elle vise à les sensibiliser à ses attentes et à leur proposer des mesures concrètes pour améliorer leur bilan sur les plans de l'environnement, du comportement social et de la gouvernance.

En 2021, par l'entremise de ce partenaire spécialisé en engagement actionnarial, la Caisse a entamé un dialogue avec 41 sociétés, dans le cadre duquel 15 facteurs ESG ont été abordés. Les principaux enjeux discutés étaient liés au climat (83 % des sociétés) ainsi qu'aux droits humains, à la gestion des membres du personnel et à la diversité (49 % des sociétés). L'impact de cette démarche s'est déjà fait sentir, car le dialogue a progressé de manière tangible avec 85 % des sociétés interpellées, et au moins un objectif ESG a été atteint par 61 % d'entre elles. Au total, 128 objectifs ESG sont ainsi en voie de réalisation et 51 ont été atteints.

Signalons enfin que la Caisse est signataire des PRI depuis 2019 et qu'à ce titre, elle a effectué jusqu'en 2020 une reddition de comptes annuelle pour attester qu'elle répondait aux exigences attendues d'un signataire des PRI. Comme l'organisation responsable des PRI a entamé un processus de refonte de ses exigences en matière de reddition de comptes en 2021, elle a décidé de reporter à 2022 la reddition de comptes annuelle pour tous les signataires.

L'ensemble de ces initiatives confirme que la Caisse oriente désormais sa stratégie d'investissement dans une perspective de performance élargie. Celle-ci lui permet d'évaluer ses investissements au regard de leur incidence globale sur la société, tout en continuant de s'acquitter pleinement de ses responsabilités fiduciaires.

Aux participants et participantes du Régime de retraite d'Hydro-Québec

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Régime de retraite d'Hydro-Québec (le « Régime de retraite »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2021 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice terminé à cette date, ainsi que les notes afférentes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite au 31 décembre 2021, ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution de ses obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Régime de retraite conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction d'Hydro-Québec, Hydro-Québec agissant à titre de fiduciaire de la Caisse de retraite, est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Régime de retraite à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Régime de retraite ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Régime de retraite.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Régime de retraite;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Régime de retraite à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Régime de retraite à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis ces normes ont été appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Pour la vérificatrice générale du Québec,

/s/ Patrick Dubuc, CPA auditeur, CA
Vérificateur général adjoint par intérim

/s/ Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

/s/ KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.²

Montréal, Québec
Le 25 mars 2022

1. CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A112005

2. FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique n° A110618

ÉTATS FINANCIERS

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

31 décembre 2021, avec chiffres correspondants de 2020 En millions de dollars canadiens	Notes	2021	2020
Actif			
Placements	3	33 830	29 377
Cotisations à recevoir des participants et participantes		8	7
Cotisations à recevoir de l'employeur		10	9
Autres débiteurs		13	10
		33 861	29 403
Passif			
Passifs liés aux placements	3	1 474	50
Autres créditeurs		95	44
		1 569	94
Actif net disponible pour le service des prestations		32 292	29 309
Obligations au titre des prestations de retraite	11	30 415	31 941
Excédent (déficit)		1 877	(2 632)
Engagements	14		

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration d'Hydro-Québec,
Hydro-Québec agissant à titre de fiduciaire de la Caisse de retraite,

/s/ Geneviève Brouillette
Présidente du Comité d'audit

/s/ Jacynthe Côté
Présidente du Conseil d'administration

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

Exercice terminé le 31 décembre 2021, avec chiffres correspondants de 2020 En millions de dollars canadiens	Notes	2021	2020
Variations attribuables aux activités de placement			
Revenu de placement	6		
Intérêts et dividendes		1 541	968
Gains nets sur placements		2 371	1 983
		3 912	2 951
Frais de gestion des placements	7	(221)	(142)
		3 691	2 809
Variations attribuables aux activités de retraite			
Cotisations et transferts	8		
Participants et participantes		208	222
Employeur		276	268
		484	490
Prestations versées, remboursements et transferts	9	(1 177)	(1 142)
Frais d'administration du Régime de retraite	10	(15)	(11)
		(708)	(663)
Augmentation de l'actif net		2 983	2 146
Actif net au début de l'exercice		29 309	27 163
Actif net à la fin de l'exercice		32 292	29 309

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DES OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Exercice terminé le 31 décembre 2021, avec chiffres correspondants de 2020 En millions de dollars canadiens	Notes	2021	2020
Obligations au début de l'exercice		31 941	28 948
Prestations constituées durant l'exercice		912	832
Intérêts cumulés sur les prestations constituées		681	848
Prestations versées, remboursements et transferts	9	(1 177)	(1 142)
Changements apportés aux hypothèses actuarielles		(2 389)	2 818
Autres pertes actuarielles (gains actuariels)		447	(363)
Obligations à la fin de l'exercice	11	30 415	31 941

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers.

Exercice terminé le 31 décembre 2021

Les montants indiqués dans les tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire.

Note 1 Description du Régime

La présente description du Régime de retraite d'Hydro-Québec (le « Régime ») constitue un résumé. Pour une description complète des dispositions applicables, il faut se reporter au *Règlement numéro 770 concernant le Régime de retraite d'Hydro-Québec* (le « Règlement n° 770 »), entré en vigueur le 21 décembre 2020 en remplacement du *Règlement numéro 749 concernant le Régime de retraite d'Hydro-Québec* (le « Règlement n° 749 ») (collectivement, les « Règlements »). Les modifications introduites par le *Règlement n° 770* font suite aux ententes intervenues en 2018 et en 2020 avec tous les syndicats représentant les employés et employées d'Hydro-Québec.

GÉNÉRALITÉS

Hydro-Québec (l'« Employeur »), société d'État du Québec, offre à l'ensemble de son personnel un régime de retraite contributif à prestations déterminées de type fin de carrière.

Aux termes de la *Loi sur Hydro-Québec* (RLRQ, c. H-5), la gestion de l'actif du Régime, qui constitue un patrimoine fiduciaire désigné sous le nom de Caisse de retraite d'Hydro-Québec (la « Caisse »), est confiée à Hydro-Québec, agissant à titre de fiduciaire de la Caisse (le « Fiduciaire »).

Le Régime est enregistré auprès de Retraite Québec conformément à la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite* du Québec (RLRQ, c. R-15.1) (la « *Loi RCR* »). Il constitue un régime de pension agréé au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada (L.R.C. (1985), c. 1) et, à ce titre, il est exonéré de l'impôt sur le revenu au Québec et au Canada.

POLITIQUE DE CAPITALISATION

En vertu des Règlements, les participants et participantes et l'Employeur doivent financer le Régime de façon à constituer les prestations déterminées selon les dispositions du Régime et les exigences de la loi. La valeur des prestations constituées est établie au moyen d'une évaluation actuarielle.

Le rapport d'évaluation actuarielle du Régime précise le montant que l'Employeur doit verser à la Caisse. Celui-ci est tenu de verser les cotisations nécessaires pour couvrir la partie de la cotisation d'exercice qui n'est pas financée par les cotisations salariales ou par un surplus suffisant établi par évaluation actuarielle. Il doit également verser ou garantir les sommes requises pour combler la totalité ou une partie du déficit actuariel établi selon l'approche de capitalisation, le cas échéant, jusqu'à concurrence du total des cotisations d'équilibre exigibles pour l'exercice courant. La période maximale permise pour l'amortissement d'un tel déficit actuariel diminue progressivement de 14 ans en 2017 à 10 ans en 2021.

En vertu du *Règlement n° 770*, le montant remboursé ou transféré de la valeur des droits acquis par un participant ou une participante fait l'objet d'un versement unique et est calculé au prorata du degré de solvabilité du Régime jusqu'à concurrence de 100 %, sauf en cas de décès. Auparavant, le montant remboursé ou transféré ne pouvait être versé en totalité si le degré de solvabilité du Régime était inférieur à 100 %, sauf avis contraire de l'Employeur. Ce dernier avait toujours fait le choix de verser à la Caisse une somme équivalant aux montants qui ne pouvaient être acquittés en vertu de cette disposition, de manière à permettre le versement de la totalité des prestations forfaitaires acquises aux personnes concernées au moment de la cessation de service.

Conformément aux Règlements et à la *Loi RCR*, les cotisations patronales supplémentaires pour service courant versées avant le 1^{er} janvier 2014, les prestations forfaitaires pour droits acquis versées avant le 1^{er} janvier 2016, de même que toutes les cotisations d'équilibre versées, sont accumulées et portent intérêt au taux de rendement de la Caisse. Depuis 2018, la *Loi RCR* permet à l'Employeur de réduire les sommes ainsi accumulées, en partie ou en totalité.

Par ailleurs, dès qu'un surplus suffisant sera déclaré, les cotisations accumulées seront remises à l'Employeur sous forme d'une réduction des cotisations patronales régulières et, à certaines conditions, les cotisations salariales régulières des participants et participantes pourront être réduites de 0,5 % ou de 1,0 %.

Le 25 novembre 2020, le gouvernement du Québec a entériné un règlement d'application modifiant le *Règlement sur les régimes complémentaires de retraite*. Ce nouveau règlement concerne les mesures destinées à atténuer les conséquences de l'état d'urgence sanitaire déclaré le 13 mars 2020 en raison de la pandémie. Il prévoit l'utilisation d'un degré de solvabilité établi mensuellement, par les actuaires, pour tous les acquittements des droits des participants effectués entre le 17 avril 2020 et le 31 décembre 2020.

COTISATIONS SALARIALES ET PATRONALES RÉGULIÈRES

Le 1^{er} janvier 2014, une formule de partage 50-50 de la cotisation d'exercice du Régime a été instaurée entre les participants et participantes et l'Employeur moyennant la majoration progressive des cotisations salariales régulières. Les modalités prescrites par les Règlements sont présentées dans le tableau ci-après :

Années	Cotisations salariales régulières		Cotisations patronales régulières ^a
		Maximum annuel fixé	
2020	50 % de la cotisation d'exercice, sous réserve du maximum annuel fixé	0,50 % du salaire admissible de plus que l'année précédente	Cotisation d'exercice moins les cotisations salariales régulières
2021		10,35 % du salaire admissible	
2022		10,85 % du salaire admissible	
2023		Aucun maximum	
2024		0,50 % du salaire admissible de plus que l'année précédente	
2025		0,50 % du salaire admissible de plus que l'année précédente moins 0,25 %	
2026 et années suivantes		0,50 % du salaire admissible de plus que l'année précédente	

a) Avant 2021, en vertu du *Règlement n° 749*, les cotisations patronales comprenaient des cotisations régulières correspondant à 50 % de la cotisation d'exercice et une autre cotisation pour combler tout écart entre la cotisation d'exercice et la somme des cotisations salariales et patronales régulières.

Le tableau ci-après présente les cotisations salariales et patronales régulières établies selon la formule progressive de partage de la cotisation d'exercice :

% du salaire admissible	Cotisations salariales régulières ^a	Cotisations patronales régulières ^b
2020	11,75	13,05
2021	10,35	14,35

a) Le taux applicable est établi selon la cotisation d'exercice fixée dans l'évaluation actuarielle de l'avant-dernier exercice précédant la date des états financiers.

b) Depuis 2021, le taux applicable est établi d'après l'évaluation actuarielle de l'exercice précédant la date des états financiers. Auparavant, il était établi selon celle de l'avant-dernier exercice précédant la date des états financiers.

ÂGE DE LA RETRAITE

L'âge normal de la retraite est fixé à 65 ans. Cependant, selon certaines modalités, le participant ou la participante peut, dès l'âge de 55 ans, recevoir une rente, réduite ou non.

PRESTATIONS DE RETRAITE

Les prestations de retraite sont établies en fonction d'un crédit de rente annuel de 2,25 % acquis pendant les années de participation et d'une moyenne des cinq meilleures années de salaire admissible, sauf exception prévue dans les Règlements. En plus du salaire de base, le salaire admissible comprend, en totalité ou en partie, certains montants forfaitaires versés en vertu des régimes d'intéressement et de gestion du rendement. À compter du 65^e anniversaire de naissance du participant ou de la participante, les prestations servies sont réduites d'un montant fixé conformément aux Règlements.

Des rentes de rattachement, payables jusqu'à l'âge de 60 et de 65 ans, sont versées aux participants et participantes qui quittent Hydro-Québec avant l'âge normal de la retraite. En vertu des Règlements, elles sont calculées en fonction du nombre d'années de participation au Régime antérieures au 14 décembre 2015 et du salaire moyen des cinq meilleures années, jusqu'à concurrence de la moyenne du maximum des gains admissibles, au sens de la *Loi sur le régime de rentes du Québec* (RLRQ, c. R-9), des cinq années précédant la date du départ à la retraite.

Les prestations relatives aux années de participation postérieures à 1991 sont assujetties aux limites prévues par la *Loi de l'impôt sur le revenu*.

Les prestations de retraite sont indexées en janvier de chaque année en fonction du taux le plus élevé entre l'indice des rentes, jusqu'à un maximum de 2 %, et l'indice des rentes réduit de 3 %. L'indice des rentes est établi à partir de l'Indice des prix à la consommation au 31 octobre de l'année précédente.

Au moment de son départ à la retraite, le participant ou la participante peut choisir des protections additionnelles qui s'appliqueront après son décès.

PRESTATIONS DE DÉCÈS

En cas de décès, des prestations peuvent être payables au conjoint ou à la conjointe, aux enfants admissibles ou aux ayants cause. Il peut s'agir d'une rente, d'un remboursement ou d'un transfert de la valeur d'une rente, ou encore d'un remboursement ou d'un transfert des cotisations salariales, selon le cas.

PRESTATIONS EN CAS DE CESSATION DE SERVICE

Si le participant ou la participante a moins de 55 ans au moment de sa cessation de service, il ou elle a droit soit à une prestation forfaitaire correspondant à la valeur actualisée de la rente décrite ci-dessus, soit à une rente différée dont le versement peut débuter dès l'âge de 55 ans ou, au plus tard, l'âge de 65 ans.

Si le participant ou la participante a 55 ans ou plus, il ou elle peut également choisir de percevoir une rente à compter du premier jour du mois suivant sa cessation de service.

RACHAT DE PÉRIODES DE NON-PARTICIPATION

Les Règlements permettent aux participants et participantes de racheter divers congés non rémunérés ou partiellement rémunérés.

ENTENTES DE TRANSFERT

Aux termes des Règlements, l'Employeur peut conclure une entente avec un autre employeur qui offre un régime de retraite afin de faciliter les mutations réciproques de leurs employés et employées. Les sommes reçues en vertu de ces ententes servent à reconnaître aux participants et participantes des années de participation au Régime.

FRAIS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

Conformément aux Règlements, les frais engagés par Hydro-Québec pour la gestion des placements de la Caisse à titre de Fiduciaire et pour l'administration du Régime sont imputés à la Caisse.

Note 2 Principales méthodes comptables

MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers du Régime sont préparés conformément aux normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite et sont basés sur l'hypothèse de la continuité de l'exploitation. Ils présentent la situation financière globale du Régime considéré comme une entité distincte et indépendante de son promoteur, Hydro-Québec, et de ses participants et participantes. Toutefois, ils ne rendent pas compte des besoins de financement du Régime. Les états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 ont été approuvés par résolution du Conseil d'administration d'Hydro-Québec, agissant au nom du Fiduciaire, le 25 mars 2022.

Le Régime applique les exigences du chapitre 4600, « Régimes de retraite », de la Partie IV du *Manuel de CPA Canada*. Il se conforme également aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») en ce qui a trait à la présentation générale de l'information financière ainsi qu'aux méthodes comptables applicables aux postes qui ne concernent pas le portefeuille de placements ou les obligations au titre des prestations de retraite.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers du Régime sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Pour préparer les états financiers du Régime, le Fiduciaire doit réaliser des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants présentés dans les états financiers et les notes afférentes. Les estimations les plus significatives concernent l'évaluation des obligations au titre des prestations de retraite ainsi que la détermination de la juste valeur des placements immobiliers et des placements privés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

En 2021, la pandémie de COVID-19 a continué de perturber l'économie mondiale, mais dans une moindre mesure qu'en 2020. Le Fiduciaire a établi la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements en fonction de l'information et des données disponibles à la date des présents états financiers. Comme il est encore difficile de prévoir les répercussions à long terme de la pandémie sur les différents secteurs d'activité, il existe toutefois une certaine incertitude quant aux hypothèses utilisées, notamment en ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Ainsi, le Fiduciaire suit de près l'évolution de la situation pour déterminer quelle incidence elle pourrait avoir sur la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements.

PLACEMENTS

Les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction, c'est-à-dire au moment du transfert des risques et avantages importants inhérents à la propriété. Ils sont inscrits à la juste valeur, qui représente le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Les passifs liés aux placements sont principalement constitués de titres vendus en vertu de conventions de rachat, soit des obligations que la Caisse s'engage à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure. Les obligations vendues sont présentées dans l'actif étant donné que la Caisse conserve la quasi-totalité des risques et avantages afférents à leur propriété. Les montants reçus sont comptabilisés dans l'encaisse, et un passif correspondant est présenté dans le poste Titres vendus en vertu de conventions de rachat.

La juste valeur des placements et des passifs liés aux placements est établie selon les prix cotés sur les marchés actifs. Lorsqu'il n'existe pas de prix coté, la juste valeur est établie au moyen de méthodes d'évaluation fondées sur des données d'entrée observables et non observables, telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie, le ratio cours/bénéfice ou le prix de marché observable pour des placements semblables. Les méthodes d'évaluation par catégorie de placements sont décrites à la note 3, Placements.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés liés à la gestion des fluctuations des taux d'intérêt, de change et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est positive sont présentés dans le poste Placements, alors que ceux dont la juste valeur est négative sont présentés dans le poste Passifs liés aux placements.

MONTANTS À RECEVOIR ET À PAYER SUR LES TRANSACTIONS EN COURS

Les montants à recevoir et à payer sur les transactions en cours sont liés aux transactions conclues par la Caisse, mais non encore réglées.

OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Les obligations au titre des prestations de retraite ont été établies d'après l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2021 produite par le cabinet d'actuaire Aon aux fins de la comptabilisation des coûts de retraite de l'Employeur. Elles ont été déterminées selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, à partir des hypothèses les plus probables établies par l'Employeur à l'égard des événements futurs. La prochaine évaluation sera en date du 31 décembre 2022.

REVENU DE PLACEMENT

Les intérêts sont constatés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Quant aux dividendes, ils sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les gains et les pertes réalisés sont comptabilisés au moment de la vente des placements et sont calculés selon le coût moyen des actifs. Les gains et les pertes non réalisés résultent de la variation de la juste valeur des placements détenus à la fin de l'exercice. Les coûts de transaction sont comptabilisés au moment où ils sont engagés et sont inclus dans les gains nets ou les pertes nettes sur placements.

Les revenus des placements immobiliers et des placements privés sont présentés après déduction des frais de gestion liés à ces placements.

FRAIS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

Les frais de gestion et d'administration sont imputés aux résultats lorsqu'ils sont engagés. Ils sont présentés distinctement dans l'état de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, à l'exception des frais de gestion des placements immobiliers et des placements privés, qui sont présentés en diminution du revenu généré par ces placements.

CONVERSION DES DEVICES

La juste valeur des actifs et des passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens aux cours de clôture à la fin de l'exercice ou aux taux à terme, dans le cas des dérivés sur devises. Les revenus et charges associés à ces actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux cours en vigueur à la date de la transaction.

Les gains et les pertes réalisés et non réalisés provenant de ces conversions sont inclus dans les gains nets ou les pertes nettes sur placements.

COTISATIONS ET TRANSFERTS

Les cotisations salariales régulières ainsi que les cotisations patronales régulières, supplémentaires et d'équilibre sont constatées selon la comptabilité d'exercice. Les sommes perçues en vertu d'ententes de transfert sont comptabilisées à la date où elles sont reçues.

PRESTATIONS VERSÉES, REMBOURSEMENTS ET TRANSFERTS

Les sommes versées à titre de prestations à des personnes retraitées ou bénéficiaires, les remboursements à d'anciens participants et d'anciennes participantes et les sommes transférées à d'autres régimes sont comptabilisés au moment du versement.

Note 3 Placements

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements selon la nature du titre, sans égard aux dérivés qui pourraient y être associés :

	2021	2020
Titres à revenu fixe		
Encaisse	1 459	1 392
Placements à court terme	55	36
Obligations		
Obligations gouvernementales	2 862	4 409
Obligations d'entreprise	1 198	1 143
Obligations à rendement réel	1 988	908
Fonds négociés en Bourse	647	558
Fonds communs	1 697	695
	9 906	9 141
Actions cotées		
Canadiennes	3 702	2 931
Étrangères	10 209	9 803
	13 911	12 734
Placements alternatifs		
Placements immobiliers		
Au Canada ^a	2 952	2 426
À l'étranger	1 602	1 013
	4 554	3 439
Placements privés	2 317	1 408
	6 871	4 847
Fonds de couverture	2 917	2 530
	33 605	29 252
Actifs liés aux placements		
Montants à recevoir sur les transactions en cours	3	5
Intérêts et dividendes à recevoir	48	49
Garanties versées (note 4)	17	5
Dérivés (note 5)	157	66
	225	125
Placements	33 830	29 377
Passifs liés aux placements		
Montants à payer sur les transactions en cours	(3)	(3)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 421)	-
Garanties reçues (note 4)	(31)	(19)
Dérivés (note 5)	(19)	(28)
	(1 474)	(50)
Placements nets	32 356	29 327

a) Déduction faite de la juste valeur des emprunts hypothécaires, qui totalisait 242 M\$ au 31 décembre 2021 (295 M\$ au 31 décembre 2020).

MÉTHODES D'ÉVALUATION DES PLACEMENTS

La juste valeur des différentes catégories de placements est établie comme suit :

Placements à court terme

Les placements à court terme (ex. : bons du Trésor, certificats de dépôt et acceptations bancaires) sont évalués en fonction des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, sauf si leur échéance est de très courte durée. Dans ce cas, ils sont présentés au coût, qui se rapproche de la juste valeur.

Titres vendus en vertu de conventions de rachat

La juste valeur des titres vendus en vertu de conventions de rachat est établie en fonction de la valeur actualisée des flux monétaires futurs nets, qui est déterminée selon le rendement actuel du marché.

Obligations

Les obligations sont évaluées selon les cours de clôture observés sur les marchés obligataires actifs. Les fonds communs sont évalués en fonction de la juste valeur des actifs qui les composent. Dans les cas où les cours ne sont pas disponibles, la juste valeur des obligations et des fonds communs est évaluée en fonction de la valeur actualisée des flux monétaires futurs nets, qui est déterminée selon le rendement actuel du marché. Les obligations comprennent des fonds d'investissement publics constitués d'obligations, dont la juste valeur est établie selon les cours de clôture sur les marchés boursiers.

Actions cotées

Les actions de sociétés cotées sont évaluées selon les cours de clôture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif. Les fonds communs d'actions sont évalués en fonction de la juste valeur des actifs qui les composent.

Placements immobiliers

Les placements immobiliers sont composés principalement d'immeubles situés au Canada, de participations dans des fonds immobiliers au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie. Les immeubles situés au Canada sont détenus, en totalité ou en partenariat, par l'entremise de filiales ou de sociétés en commandite par lesquelles la Caisse exerce un contrôle ou une influence notable sur les principales décisions prises à l'égard de la gestion de l'actif, notamment en vertu des conventions de copropriété. Les placements immobiliers sont présentés à la juste valeur et ne sont pas consolidés. Au 31 décembre 2021, la Caisse détenait 19 filiales en propriété exclusive et 7 sociétés en commandite.

La juste valeur des placements immobiliers est établie comme suit :

- Les immeubles et les hypothèques afférentes, le cas échéant, sont évalués à la juste valeur, établie annuellement au moyen de méthodes d'évaluation conformes aux normes en vigueur sur le marché et selon les meilleures estimations de cabinets d'évaluateurs indépendants reconnus par une association professionnelle. Le Fiduciaire s'assure qu'un cabinet n'évalue pas la même propriété plus de trois années consécutives.
- En ce qui a trait aux participations dans des fonds privés, la juste valeur des immeubles détenus est établie annuellement par des évaluateurs indépendants, sauf s'il s'agit d'immeubles en développement, qui sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé de ces deux montants. Dans le cas des participations dans des fonds immobiliers publics, elles sont évaluées à la juste valeur établie aux cours de clôture sur les marchés boursiers.

La principale méthode utilisée par les évaluateurs indépendants pour déterminer la juste valeur des placements immobiliers est l'actualisation des flux monétaires futurs. Cette méthode s'appuie sur des données observables et non observables, notamment les flux monétaires futurs et le taux d'actualisation. D'autres méthodes, telles que la capitalisation du revenu net normalisé et la comparaison avec le prix de vente de propriétés similaires, sont également utilisées. Le Fiduciaire s'assure que les faits, hypothèses et estimations utilisés par les évaluateurs tiennent compte des données de marché observables disponibles ainsi que des activités et des conditions économiques liées aux placements.

De plus, le Fiduciaire effectue une revue pour s'assurer qu'aucun événement susceptible d'altérer ces évaluations de façon importante n'est survenu entre la date de chacune des évaluations et la fin de l'exercice.

Placements privés

Les placements privés regroupent des participations dans des fonds primaires et secondaires de titres à revenu fixe et d'actions de sociétés privées établies en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Ils sont évalués à la valeur nette fournie par les gestionnaires des fonds et ajustée pour tenir compte des événements importants survenus et connus entre la date de l'évaluation et la fin de l'exercice.

Les gestionnaires de fonds établissent la valeur nette selon des méthodes d'évaluation reconnues sur le marché. Ces méthodes comprennent notamment l'actualisation des flux monétaires futurs ainsi que le recours à des données comme les multiples de capitalisation des bénéficiaires ou le prix d'opérations comparables récentes. L'accès de la Caisse aux informations sur les placements individuels sous-jacents aux fonds est restreint. Cependant, les états financiers annuels de ces fonds sont audités par des cabinets d'auditeurs externes reconnus.

Fonds de couverture

Les fonds de couverture ségrégués sont évalués en fonction de la juste valeur des actifs qui les composent. Les autres fonds de couverture sont évalués à la valeur de l'actif net fournie par les gestionnaires des fonds. Les états financiers annuels de ces fonds sont audités par des cabinets d'auditeurs externes reconnus.

Dérivés

Les dérivés comprennent des contrats à terme et des options cotés en Bourse ou hors Bourse ainsi que des swaps. Les dérivés cotés en Bourse sont évalués en fonction des cours de clôture sur les marchés boursiers. Les dérivés hors Bourse sont évalués, selon le cas, à partir des cours de clôture sur les marchés des sous-jacents ou en fonction de la valeur actualisée des flux monétaires futurs nets.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

Niveau 1 : cours du marché non ajustés d'instruments identiques, sur des marchés actifs, à la date d'évaluation ;

Niveau 2 : données d'entrée importantes observables directement ou indirectement ;

Niveau 3 : données d'entrée importantes non observables, déterminées à l'aide des meilleures informations disponibles quant aux hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer les prix.

Ce classement est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et est revu à chaque date d'évaluation subséquente.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements, classés par niveaux :

	2021				2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Encaisse	1 459	-	-	1 459	1 392	-	-	1 392
Placements à court terme	-	55	-	55	-	36	-	36
Obligations	647	7 745	-	8 392	558	7 155	-	7 713
Actions cotées	13 911	-	-	13 911	12 734	-	-	12 734
Placements immobiliers	758	1	3 795	4 554	164	2	3 273	3 439
Placements privés	-	-	2 317	2 317	-	-	1 408	1 408
Fonds de couverture	-	2 917	-	2 917	490	2 040	-	2 530
	16 775	10 718	6 112	33 605	15 338	9 233	4 681	29 252
Actifs liés aux placements	41	184	-	225	27	98	-	125
Placements	16 816	10 902	6 112	33 830	15 365	9 331	4 681	29 377
Passifs liés aux placements	(42)	(1 432)	-	(1 474)	(31)	(19)	-	(50)
Placements nets	16 774	9 470	6 112	32 356	15 334	9 312	4 681	29 327

Le tableau ci-après présente le rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des placements classés au niveau 3 :

	2021			2020		
	Placements immobiliers	Placements privés	Total	Placements immobiliers	Placements privés	Total
Solde au début de l'exercice	3 273	1 408	4 681	3 176	1 079	4 255
Acquisitions	600	741	1 341	347	397	744
Cessions	(308)	(335)	(643)	(134)	(145)	(279)
(Pertes nettes) gains nets réalisés	(9)	(10)	(19)	3	2	5
Gains nets (pertes nettes) non réalisés	239	513	752	(119)	75	(44)
	522	909	1 431	97	329	426
Solde à la fin de l'exercice	3 795	2 317	6 112	3 273	1 408	4 681

Analyse de sensibilité de la juste valeur

Les modèles d'évaluation des placements classés au niveau 3 reposent sur des hypothèses et des estimations. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, il pourrait être raisonnable d'utiliser d'autres hypothèses qui conduiraient à des justes valeurs différentes.

Une hypothèse importante dans le calcul de la juste valeur des placements directs en biens immobiliers, qui s'élevait à 2 358 M\$ au 31 décembre 2021 (2 107 M\$ au 31 décembre 2020), est le taux de capitalisation. Le tableau ci-après illustre la sensibilité de la juste valeur de l'actif à une variation des taux de capitalisation de plus ou moins 0,25 % :

	2021		2020	
	Variation du taux de capitalisation	Incidence sur la juste valeur de l'actif	Variation du taux de capitalisation	Incidence sur la juste valeur de l'actif
Incidence sur la juste valeur des placements immobiliers directs	0,25	140	0,25	129

En ce qui concerne les fonds privés, les hypothèses sous-jacentes aux modèles d'évaluation ne sont pas communiquées aux détenteurs de parts. Par conséquent, le Fiduciaire ne peut procéder à une analyse de sensibilité pour ces placements.

GESTION DES RISQUES

Le Fiduciaire gère les placements et les risques associés à leur détention conformément à la Politique de gestion des placements de la Caisse de retraite d'Hydro-Québec (la « Politique de placement »), qui est approuvée annuellement par le Conseil d'administration d'Hydro-Québec. Ces risques comprennent des risques de marché, de crédit et de liquidité. La Politique de placement prévoit la diversification des titres du portefeuille de référence en vue de maximiser le rendement attendu selon un intervalle de risque acceptable qui tient compte de la volatilité du surplus ou du déficit du Régime. Des encadrements complémentaires définissent le processus d'autorisation pour chaque type de transaction et établissent les règles applicables à la gestion active des différents portefeuilles ainsi qu'à la gestion du risque de crédit.

Risque de marché

Le risque de marché désigne le risque que la juste valeur d'un placement fluctue en raison des variations des prix du marché attribuables à des facteurs propres au titre ou à son émetteur, ou à des facteurs touchant le marché. Il peut prendre la forme d'un risque de change, d'un risque de taux d'intérêt ou d'un risque de prix. La grande majorité des placements est exposée à une forme ou à une autre de ces risques, mais à des degrés différents selon le type de placement. Le risque de marché est géré par la diversification des actifs et par l'utilisation de différentes stratégies de gestion des placements qui comprennent l'utilisation de dérivés.

Le tableau ci-après présente la répartition des placements entre les différents marchés et les différentes catégories d'actifs du portefeuille de la Caisse, telle qu'elle est établie par la Politique de placement en vigueur. Les montants indiqués correspondent à la juste valeur des placements détenus et tiennent compte, le cas échéant, de l'effet des dérivés utilisés notamment pour créer une exposition à la catégorie d'actifs.

	2021	2020
Titres à revenu fixe		
Encaisse et placements à court terme	2 554	2 279
Obligations nominales canadiennes	4 556	5 331
Obligations à rendement réel	3 219	2 430
Obligations nominales étrangères	76	426
Obligations de pays émergents	2 209	1 109
Placements privés	237	86
Actions		
Marché canadien		
Grande capitalisation	3 881	2 407
Petite capitalisation	287	234
Placements privés	13	18
Marché américain		
Grande capitalisation ^{a)}	1 223	1 129
Petite capitalisation	26	125
Secteur des technologies	114	20
Placements privés	730	494
Marché international ^{b)}		
Grande capitalisation	2 336	2 698
Petite capitalisation	799	674
Placements privés	182	120
Marché mondial ^{b)}		
Grande capitalisation	1 952	2 317
Placements privés	927	585
Marchés de pays émergents		
Grande capitalisation	2 136	3 202
Placements privés	152	68
Placements alternatifs		
Placements immobiliers		
Placements directs	2 358	2 107
Fonds privés canadiens	349	319
Fonds privés internationaux	1 089	849
Placements en Bourse	875	263
Placements privés dans des fonds opportunistes ^{c)}	76	37
Placements nets	32 356	29 327

a) Les fonds de couverture faisant l'objet d'une stratégie de superposition de contrats à terme sur des actions américaines de grande capitalisation sont intégrés à cette catégorie d'actifs.

b) Le marché international comprend les marchés d'Europe, d'Asie et d'Océanie. Le marché mondial comprend ces mêmes marchés, auxquels s'ajoute principalement le marché des États-Unis.

c) Il s'agit de fonds d'investissement dans des marchés non traditionnels qui offrent la possibilité d'obtenir des primes de rendement plus élevées.

Risque de change

Le risque de change découle des placements de la Caisse libellés en monnaies autres que le dollar canadien. Les fluctuations du dollar canadien par rapport aux devises ont une incidence sur la juste valeur des placements visés. Des dérivés sont utilisés à des fins de gestion dynamique de l'exposition au risque de change.

Le tableau ci-après présente la répartition de la juste valeur des placements de la Caisse par monnaies, compte tenu de l'effet des dérivés :

	2021		2020	
	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Dollars canadiens	22 043	68	18 354	63
Dollars américains	7 057	22	8 033	27
Euros	833	3	345	1
Livres sterling	566	2	460	2
Yens japonais	391	1	414	1
Autres monnaies	1 466	4	1 721	6
	32 356	100	29 327	100

Au 31 décembre 2021, si le taux de change (\$ CA/1 \$ US) avait varié de 5 % à la hausse ou à la baisse, la valeur des placements de la Caisse libellés en dollars américains aurait été supérieure ou inférieure de 353 M\$ (402 M\$ au 31 décembre 2020).

Risque de taux d'intérêt

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence inverse sur la juste valeur de l'actif et du passif du Régime. La sensibilité de la valeur de l'actif aux fluctuations des taux d'intérêt dépend principalement de la composition des échéances des titres à revenu fixe détenus dans le portefeuille obligataire. Cette sensibilité compense en partie celle de la valeur du passif, qui dépend de la durée des obligations au titre des prestations de retraite.

Pour atténuer l'incidence du risque de taux d'intérêt sur les actifs du Régime, la Politique de placement fixe des limites en ce qui concerne la durée du portefeuille obligataire. Des dérivés sont utilisés pour modifier la sensibilité de la valeur du portefeuille obligataire aux fluctuations des taux d'intérêt.

Les tableaux ci-après présentent la répartition des échéances des titres à revenu fixe détenus dans le portefeuille de la Caisse :

Échéance	2021			Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Placements à court terme	55	-	-	55
Obligations				
Obligations gouvernementales	-	568	2 294	2 862
Obligations d'entreprise	45	584	569	1 198
Obligations à rendement réel	-	52	1 936	1 988
Fonds négociés en Bourse	-	-	647	647
Fonds communs	-	9	1 688	1 697
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 421)	-	-	(1 421)
	(1 321)	1 213	7 134	7 026

Échéance	2020			Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Placements à court terme	36	-	-	36
Obligations				
Obligations gouvernementales	71	771	3 567	4 409
Obligations d'entreprise	28	479	636	1 143
Obligations à rendement réel	-	-	908	908
Fonds négociés en Bourse	-	-	558	558
Fonds communs	-	8	687	695
	135	1 258	6 356	7 749

Au 31 décembre 2021, si les taux d'intérêt avaient augmenté de 1 %, la juste valeur des placements sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, y compris les instruments dérivés, aurait diminué de 15,0 % ou 1 268 M\$ (13,8 % ou 1 107 M\$ au 31 décembre 2020). Toutefois, cette diminution aurait été entièrement compensée par la baisse de la valeur des obligations au titre des prestations de retraite. De fait, l'incidence d'une variation de taux d'intérêt sur les obligations au titre des prestations de retraite est plus importante que l'incidence d'une telle variation sur l'actif du Régime.

Risque de prix

Le risque de prix désigne le risque que la valeur d'un placement fluctue en raison d'une variation des cours du marché liée à d'autres facteurs que les variations de taux de change ou de taux d'intérêt. Ce risque est essentiellement induit par les placements en actions détenus dans le portefeuille de la Caisse.

Pour assurer une gestion adéquate de l'exposition au risque de prix, la Politique de placement prévoit la répartition des actifs de la Caisse entre diverses catégories (titres à revenu fixe, actions, placements alternatifs) selon des limites autorisées. Les catégories d'actions se subdivisent en sous-catégories selon les marchés (marché canadien, marché américain, marché international, marché mondial et marchés de pays émergents).

Pour la plupart des catégories d'actifs, la Politique de placement définit un ou plusieurs indices de référence, généralement reconnus sur les marchés. Elle fixe également une limite quant à l'écart de pondération de chaque catégorie d'actifs par rapport au portefeuille de référence.

À l'exception des placements privés, la composition des catégories d'actions reproduit dans une large mesure celle de leurs indices de référence. Ainsi, au 31 décembre 2021, si les indices boursiers avaient varié de 5 %, la juste valeur des placements aurait diminué ou augmenté dans une proportion similaire, évaluée à 637 M\$ (661 M\$ au 31 décembre 2020).

Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque qu'une contrepartie ne puisse pas respecter ses obligations contractuelles. L'exposition maximale au risque de crédit liée aux obligations et placements à court terme correspond à la juste valeur, alors que pour les dérivés, elle correspond à la juste valeur des contrats à valeur positive. Le risque de crédit est géré conformément à la Politique de placement et aux encadrements complémentaires.

Pour atténuer le risque de crédit, le Fiduciaire traite avec des contreparties reconnues ou des agents de compensation dont la quasi-totalité a une notation de crédit égale ou supérieure à A. Des limites de concentration sont également fixées pour l'ensemble du portefeuille, ce qui assure un seuil minimal de diversification et restreint l'exposition à l'égard d'une contrepartie ou d'une catégorie de contreparties.

Des conventions-cadres prescrites par l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») sont également signées avec les contreparties aux transactions de dérivés hors Bourse. Dans certains cas, ces conventions autorisent la compensation lorsque certaines conditions sont respectées. Plusieurs d'entre elles comportent une annexe de soutien au crédit (*Credit Support Annex* ou « CSA ») qui permet d'atténuer le risque de crédit au moyen d'échanges de garanties en espèces ou en titres servant à couvrir les fluctuations de la juste valeur des dérivés.

De plus, des conventions-cadres relatives aux conventions de rachat de titres (*Global Master Repo Agreement* ou « GMRA ») sont signées avec certaines contreparties. Ces conventions-cadres prévoient des échanges de garanties en espèces qui visent à atténuer le risque de contrepartie découlant des variations de la juste valeur des titres.

Au 31 décembre 2021, la plus importante concentration de crédit était celle des obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada, dont la juste valeur s'élevait à 1 553 M\$, ou 4,8 % des placements. Au 31 décembre 2020, les titres du gouvernement du Québec représentaient la plus importante concentration avec une valeur de 1 365 M\$, ou 4,7 % des placements.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité désigne le risque que le Régime ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins de trésorerie de manière rapide et économique.

Les principaux passifs du Régime arrivent à échéance à moins d'un an, à l'exception des obligations au titre des prestations de retraite.

La détention d'encaisse et de titres liquides du marché monétaire, composés de placements à court terme et d'obligations émises par des institutions financières et entités gouvernementales dont l'échéance maximale est de cinq ans, permet de réduire le risque de liquidité. Au 31 décembre 2021, ceux-ci représentaient 7,0 % de la juste valeur totale des placements (8,1 % au 31 décembre 2020). Par ailleurs, le Fiduciaire négocie une grande partie des titres du portefeuille sur des marchés liquides. Ces titres peuvent ainsi être convertis en trésorerie rapidement.

Note 4 Titres donnés et reçus en garantie

Dans le cours normal de ses activités, la Caisse donne et reçoit des garanties en titres ou en espèces dans le cadre des transactions de dérivés, des prêts de titres et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Puisque la Caisse conserve la quasi-totalité des risques et avantages afférents à la propriété des actifs transférés, elle continue de comptabiliser l'actif financier et constate dans les résultats les revenus liés à cet actif. La valeur des titres visés par les conventions de rachat totalisait 1 455 M\$ au 31 décembre 2021 (néant au 31 décembre 2020).

De plus, au 31 décembre 2021, la Caisse avait déposé en garantie, auprès d'agents de compensation, des placements d'une juste valeur de 526 M\$ (542 M\$ au 31 décembre 2020) pour répondre aux exigences des marchés au jour le jour, selon les modalités en vigueur des dérivés en Bourse.

Elle avait également versé 14 M\$ et reçu 23 M\$ à titre de garanties en vertu des ententes CSA (respectivement 5 M\$ et 19 M\$ au 31 décembre 2020) ainsi que versé 3 M\$ et reçu 8 M\$ à titre de garanties en vertu de conventions-cadres relatives aux conventions de rachat de titres (néant au 31 décembre 2020). Dans le tableau des placements selon la nature du titre à la note 3, ces montants sont présentés dans le poste Actifs liés aux placements ou Passifs liés aux placements, selon le cas.

Enfin, la Caisse avait prêté des titres d'une juste valeur de 1 636 M\$ (1 409 M\$ au 31 décembre 2020) en contrepartie desquels elle avait reçu des garanties, en titres et en espèces, d'une juste valeur de 1 698 M\$ (1 471 M\$ au 31 décembre 2020).

Note 5 Dérivés

Les dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Ces contrats ne requièrent pas d'investissement initial ou en requièrent très peu et sont réglés à une date future. Ils sont négociés en Bourse ou hors Bourse.

La Politique de placement permet l'utilisation de dérivés pour gérer efficacement l'actif de la Caisse. Le Fiduciaire peut avoir recours à des dérivés notamment pour modifier la répartition des actifs ou la durée du portefeuille obligataire, créer une exposition en superposition à une catégorie d'actifs, gérer le risque d'exposition aux devises ou à l'inflation et, dans le cas de certains portefeuilles d'arbitrage, profiter d'occasions sur les marchés.

Le montant nominal des dérivés correspond au montant convenu contractuellement avec les contreparties et servant de référence pour déterminer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant permet d'établir le rendement obtenu des contrats et la juste valeur de ces derniers en fonction des variations de taux ou de prix. Il est présenté en valeur absolue et ne reflète pas le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur des dérivés. Par conséquent, il n'indique pas l'exposition de la Caisse aux risques de marché, de crédit et de liquidité. Les types de dérivés détenus par la Caisse sont les suivants :

CONTRATS À TERME

Les contrats à terme sont des engagements fermes à prendre livraison d'une devise ou d'un instrument financier ou à livrer une devise ou un instrument financier à un prix déterminé et à une échéance établie d'avance. Ils peuvent porter sur des taux de change, des indices boursiers, des obligations ou des produits de base.

OPTIONS

Les options sont des engagements qui confèrent au détenteur un droit, et non une obligation, de prendre livraison d'un instrument financier ou de livrer un instrument financier au prix stipulé, à une date donnée ou dans un délai déterminé.

SWAPS

Les swaps conclus par la Caisse prennent la forme d'engagements en vertu desquels sont échangés des flux d'intérêt à taux fixe contre des flux d'intérêt à taux variable ou contre un rendement basé sur l'évolution de certains indices boursiers.

Le tableau ci-après présente le montant nominal et la juste valeur des différentes catégories de dérivés détenus par la Caisse au 31 décembre :

	2021			2020		
	Montant nominal	Juste valeur ^{a, b}		Montant nominal	Juste valeur ^{a, b}	
		Actif	Passif		Actif	Passif
Dérivés sur taux d'intérêt						
Contrats à terme						
Cotés en Bourse	8 143	-	-	3 619	-	-
Hors Bourse	4 098	85	(6)	4 905	42	(9)
Options vendues cotées en Bourse	484	-	(1)	173	-	-
Options achetées cotées en Bourse	245	1	-	175	1	-
Swaps	114	2	-	114	6	-
Dérivés sur actions						
Contrats à terme cotés en Bourse	3 132	-	-	2 481	-	-
Options vendues cotées en Bourse	742	-	(10)	884	-	(12)
Dérivés sur devises						
Contrats à terme						
Cotés en Bourse	13	-	-	-	-	-
Hors Bourse	6 343	69	(1)	1 509	17	(7)
Options vendues hors Bourse	86	-	-	16	-	-
Options achetées hors Bourse	52	-	-	16	-	-
Dérivés sur produits de base						
Options vendues cotées en Bourse	108	-	(1)	-	-	-
		157	(19)		66	(28)

a) Les instruments financiers dérivés qui sont négociés en Bourse et réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation satisfont aux critères de compensation et sont présentés à la valeur nette.

b) Les instruments financiers dérivés qui sont négociés hors Bourse, en vertu de conventions-cadres prescrites par l'ISDA, font l'objet de compensation et sont présentés à la valeur nette uniquement si les conventions-cadres afférentes prévoient un droit exécutoire de compensation et si le règlement des positions s'effectue sur la base du montant net.

La majorité des dérivés en cours au 31 décembre 2021 arriveront à échéance en 2022.

Note 6 Revenu de placement

Le tableau ci-après présente le revenu de placement de la Caisse selon la nature du titre, sans égard aux dérivés.

	2021			2020		
	Intérêts et dividendes	Gains nets (pertes nettes) sur placements ^{a, b}	Total	Intérêts et dividendes	Gains nets (pertes nettes) sur placements ^{a, b}	Total
Titres à revenu fixe	201	(550)	(349)	227	402	629
Actions cotées	687	1 341	2 028	475	1 183	1 658
Placements alternatifs	596	954	1 550	219	63	282
Fonds de couverture	55	236	291	45	(181)	(136)
Dérivés	2	390	392	2	516	518
	1 541	2 371	3 912	968	1 983	2 951

a) Après déduction des coûts de transaction de 8 M\$ (10 M\$ en 2020).

b) Y compris les gains nets réalisés, qui ont totalisé 1 216 M\$ (865 M\$ en 2020).

Le tableau ci-après présente le revenu de placement selon les différents marchés et les différentes catégories d'actifs du portefeuille de la Caisse, tel qu'il a été défini par la Politique de placement en vigueur. Les gains nets ou pertes nettes sur placements découlant de dérivés ont été attribués à la catégorie d'actifs visée par la stratégie de placement.

	2021	2020
Titres à revenu fixe^{a, b}	39	1 349
Actions^{a, b}		
Marché canadien	802	165
Marché américain	642	266
Marché international	439	275
Marché mondial	834	308
Marchés de pays émergents	74	532
Placements alternatifs		
Placements immobiliers	821	73
Placements privés dans des fonds opportunistes	6	3
Autres dérivés liés à des stratégies en superposition^a	255	(20)
	3 912	2 951

a) Après déduction des coûts de transaction de 8 M\$ (10 M\$ en 2020).

b) Les titres à revenu fixe et les actions comprennent des revenus de placements privés de respectivement 23 M\$ et 744 M\$ (70 M\$ et 150 M\$ en 2020).

Note 7 Frais de gestion des placements

Les frais de gestion des placements comprennent notamment les honoraires de gestion externe des placements, les frais de gestion interne et les honoraires de garde de valeurs, pour un montant global de 214 M\$ (136 M\$ en 2020). À ce montant s'ajoutent les frais liés au contrôle, à la gestion des risques et au règlement des activités de placement, pour un total de 7 M\$ (6 M\$ en 2020).

Note 8 Cotisations et transferts

	2021	2020
Participants et participantes		
Cotisations régulières	197	217
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	9	3
Cotisations de rachat	2	2
	208	222
Employeur		
Cotisations régulières	275	242
Cotisations supplémentaires		
Service courant	-	24
Prestations forfaitaires pour droits acquis	1	2
	276	268
	484	490

Un rapport d'évaluation actuarielle au 31 décembre 2020, produit aux fins de l'établissement de la situation financière du Régime, a été déposé auprès de Retraite Québec le 26 mai 2021. Ce rapport présente un surplus de capitalisation de 10 123 M\$ et un surplus de solvabilité de 438 M\$. Étant donné que le ratio de capitalisation, qui s'établissait à 152,1 %, était supérieur au ratio cible de 113,6 %, aucune cotisation d'équilibre de stabilisation n'a dû être versée en 2021. En ce qui concerne la cotisation d'exercice, elle a été établie à 24,7 % (26,1 % en 2020) des salaires admissibles.

Le rapport d'évaluation indique également que le cumul des cotisations patronales supplémentaires pour service courant versées avant le 1^{er} janvier 2014, des prestations forfaitaires pour droits acquis versées avant le 1^{er} janvier 2016 et des cotisations d'équilibre versées, qui portent intérêt au taux de rendement de la Caisse, totalisait 7 068 M\$ au 31 décembre 2020. Ce montant demeure le même que celui de l'exercice précédent étant donné que les intérêts de 743 M\$ constatés en 2020 ont été réduits en totalité par l'Employeur.

Des lettres de crédit totalisant 251 M\$ ont été renouvelées en 2021. Elles garantissent le paiement des engagements de l'Employeur à l'égard du Régime jusqu'à concurrence de ce montant. Les lettres seront prorogées automatiquement chaque année à la date d'échéance, sans modification, tant qu'aucun avis de non-renouvellement n'aura été transmis à l'émetteur ou que les cotisations garanties n'auront pas été versées au Régime par l'Employeur.

Note 9 Prestations versées, remboursements et transferts

	2021	2020
Prestations versées		
Retraite	1 013	989
Décès	67	64
	1 080	1 053
Remboursements et transferts		
Valeur de rachat		
Retraite ou départ	81	75
Décès	11	8
Cessions de droits entre conjoints et conjointes	5	6
	97	89
	1 177	1 142

Note 10 Frais d'administration du Régime

Les frais d'administration du Régime comprennent le coût des services aux participants et participantes, pour un montant de 5 M\$ (5 M\$ en 2020), et le coût des services professionnels, pour un montant de 10 M\$ (6 M\$ en 2020). Les services professionnels comprennent notamment les services de comptabilité financière, les services de développement informatique, les services de gestion financière et d'actuariat ainsi que les services d'audit.

Note 11 Principales hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements relatifs aux obligations au titre des prestations de retraite reflètent les hypothèses les plus probables établies par l'Employeur et sont de nature démographique et économique. Les hypothèses de nature démographique portent notamment sur les taux de mortalité, de cessation d'emploi et de retraite. Quant aux principales hypothèses de nature économique, elles sont présentées dans le tableau ci-après :

%	2021	2020
Taux d'actualisation	3,00	2,57
Taux de croissance des salaires ^{a)}	3,25	3,35
Taux d'inflation	2,00	2,00

a) Ce taux tient compte de la progression salariale ainsi que des possibilités de promotion en cours de carrière.

Note 12 Capital

Le capital du Régime est constitué de l'actif net disponible pour le service des prestations. Au 31 décembre 2021, il s'élevait à 32 292 M\$ (29 309 M\$ au 31 décembre 2020). La gestion du capital du Régime vise à garantir la capitalisation intégrale à long terme des prestations de retraite, qui sont financées par les cotisations et par les revenus de placement. Cette gestion est encadrée par la *Loi RCR*, qui fixe les cotisations que l'Employeur doit verser pour financer les prestations déterminées selon les dispositions du Régime.

Pour mesurer la santé financière à long terme du Régime et sa capacité à s'acquitter de la totalité des prestations acquises, un cabinet d'actuaires prépare une évaluation actuarielle de façon périodique. Cette évaluation détermine si l'Employeur doit verser des cotisations supplémentaires et d'équilibre. À ce jour, l'Employeur a toujours respecté ses obligations en matière de financement du Régime.

La Politique de placement approuvée par le Conseil d'administration d'Hydro-Québec, agissant au nom du Fiduciaire, énonce les principes selon lesquels le Fiduciaire doit gérer les actifs de la Caisse dans le respect des exigences de placement de la *Loi RCR* et de la Politique de financement du Régime de retraite d'Hydro-Québec. Le Fiduciaire s'acquitte de ses responsabilités en matière de gestion des actifs conformément à ces exigences.

Note 13 Opérations entre parties liées

La Caisse effectue diverses opérations avec des parties liées. Celles-ci sont réalisées aux mêmes conditions que celles qui prévalent sur le marché pour les opérations avec des parties non liées et sont évaluées à la juste valeur.

Les placements de la Caisse comprennent des obligations émises par le gouvernement du Québec et ses organismes ainsi que par Hydro-Québec. La juste valeur de ces obligations correspondait respectivement à 707 M\$ et à 481 M\$ au 31 décembre 2021 (632 M\$ et 733 M\$ au 31 décembre 2020).

Par ailleurs, en 2021, le coût des services rendus par Hydro-Québec pour la gestion des placements de la Caisse a totalisé 14 M\$ (14 M\$ en 2020), alors que le coût des services rendus pour l'administration du Régime s'est élevé à 10 M\$ (7 M\$ en 2020).

Note 14 Engagements

Au 31 décembre 2021, la Caisse s'était engagée à souscrire des participations dans des fonds de placements privés et immobiliers ainsi qu'à acheter un immeuble, pour un montant total de 3 552 M\$ (2 669 M\$ au 31 décembre 2020). Le règlement de ces engagements se fera au cours des années conformément aux modalités prévues dans les conventions.

PLACEMENTS IMPORTANTS

Placements détenus par la Caisse et dont la juste valeur était supérieure à 50 M\$ au 31 décembre 2021

Titres à revenu fixe

	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal %	Juste valeur M\$
Obligations gouvernementales			
Émises ou garanties par la province de l'Ontario	2025-2052	1,90-5,60	1 132
Émises ou garanties par la province de Québec	2025-2055	0,00-6,25	816
Émises ou garanties par le gouvernement du Canada	2024-2051	1,00-5,75	311
Émises et garanties par la province de la Colombie-Britannique	2040-2044	3,20-4,95	181
Émises et garanties par la province de Terre-Neuve-et-Labrador	2027-2050	1,25-6,55	92
Émises et garanties par la province de l'Alberta	2046-2048	3,05-3,30	83
Obligations d'entreprise			
Émises par la Banque de Nouvelle-Écosse	2023-2026	1,85-2,38	67
Émises par la Banque Canadienne Impériale de Commerce	2023-2025	2,00-2,43	66
Émises par Hydro One Inc.	2022-2051	1,41-7,35	56
Émises par la Banque Royale du Canada	2023	3,296	52
Obligations à rendement réel			
Émises et garanties par le gouvernement du Canada	2031-2050	(0,50 – 4,00) + IPC ^a	1 242
Émises ou garanties par le gouvernement de l'Ontario	2036	(2,00) + IPC ^a	374
Émises et garanties par la province de Québec	2026-2036	(3,25 – 4,50) + IPC ^a	372
		Nombre d'actions M	Juste valeur M\$
Fonds négocié en Bourse			
iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF		4,7	647
Fonds communs			
Fonds d'obligations de pays émergents (5 fonds)			1 562
Fonds d'obligations nominales américaines (1 fonds)			103

a) Indice des prix à la consommation.

Actions cotées

	Nombre d'actions M	Juste valeur M\$
Canadiennes		
Fonds d'actions canadiennes à grande capitalisation (1 fonds)		730
Banque Royale du Canada	1,6	217
Banque Toronto-Dominion	1,7	165
Shopify Inc.	0,1	154
Brookfield Asset Management Inc.	1,7	131
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	1,2	105
Banque Canadienne Impériale de Commerce	0,6	92
Banque de Nouvelle-Écosse	1,0	92
Constellation Software Inc.	0,0	88
Canadian Natural Resources Limited	1,4	75
Nutrien Ltd.	0,8	74
Financière Sun Life Inc.	1,0	67
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,4	67
Franco-Nevada Corporation	0,3	59
Thomson Reuters Corporation	0,4	56
Dollarama Inc.	0,8	51
Étrangères		
Fonds d'actions des marchés de pays émergents (3 fonds)		1 531
Fonds d'actions internationales à grande capitalisation (1 fonds)		1 301
Fonds d'actions américaines du secteur des technologies (1 fonds)		868
Fonds d'actions du marché mondial (1 fonds)		765
Fonds d'actions américaines à grande capitalisation (1 fonds)		764
Fonds d'actions internationales à petite capitalisation (1 fonds)		314
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	2,2	193
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,9	75
Tencent Holdings Limited	0,9	67
Microsoft Corp.	0,2	66
Nestlé SA	0,3	62
Keyence Corporation	0,1	59
Novo Nordisk A/S	0,4	53

Placements alternatifs

	Juste valeur M\$
PLACEMENTS IMMOBILIERS	
Placements directs au Canada	
Immeubles de bureaux	
550 Burrard Street, Vancouver	
141 Adelaide Street West, Toronto	
1981, avenue McGill College, Montréal	
50 Bay Street, Toronto	
401 9th Avenue, Calgary	
2020, boulevard Robert-Bourassa, Montréal	
Parcs industriels	
Airport 407 Business Centre, Brampton	
Matheson/Kennedy, Mississauga	
Tilbury Distribution Centre, Delta	
Cleve Court, Halton Hills	
Cathedral, Markham	
Centres commerciaux	
Quartier Dix30, Brossard	
Crowfoot Crossing, Calgary	
Lawson Heights, Saskatoon	
Place Rosemère, Rosemère	
Immeuble résidentiel	
2700 Aquitaine Avenue, Mississauga	
Fonds privés canadiens (3 fonds)	232
Fonds privés internationaux (9 fonds)	699
Fonds négociés en Bourse	
Vanguard Real Estate ETF	293
PLACEMENTS PRIVÉS	
Fonds d'actions – Marché mondial (8 fonds)	536
Fonds d'actions – Marché américain (7 fonds)	528
Fonds d'actions – Marché international (3 fonds)	182
Fonds d'actions – Pays émergents (1 fonds)	68
Fonds opportunistes (1 fonds)	65
Fonds de crédit (1 fonds)	52

Fonds de couverture

	Juste valeur M\$
Fonds de couverture (14 fonds)	2 887

RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE

En millions de dollars canadiens	2021	2020	2019	2018	2017
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS					
Variations attribuables aux activités de placement					
Revenu de placement					
Intérêts et dividendes	1 541	968	1 029	821	889
Gains nets (pertes nettes) sur placements	2 371	1 983	2 121	(123)	1 533
	3 912	2 951	3 150	698	2 422
Frais de gestion des placements	(221)	(142)	(112)	(117)	(98)
	3 691	2 809	3 038	581	2 324
Variations attribuables aux activités de retraite					
Cotisations et transferts					
Participants et participantes	208	222	212	196	179
Employeur	276	268	266	279	283
Prestations versées, remboursements et transferts	(1 177)	(1 142)	(1 076)	(1 034)	(999)
Frais d'administration du Régime de retraite	(15)	(11)	(11)	(9)	(8)
	(708)	(663)	(609)	(568)	(545)
Augmentation de l'actif net	2 983	2 146	2 429	13	1 779
SITUATION FINANCIÈRE					
Actif					
Placements					
Titres à revenu fixe					
Encaisse et placements à court terme	1 514	1 428	1 545	1 751	543
Obligations					
Obligations gouvernementales	2 862	4 409	3 862	3 768	3 528
Obligations d'entreprise	1 198	1 143	1 175	1 470	1 630
Obligations à rendement réel	1 988	908	933	745	746
Fonds négociés en Bourse	647	558	696	242	1 076
Fonds communs	1 697	695	648	584	1 373
Actions cotées					
Canadiennes	3 702	2 931	2 857	2 303	2 547
Étrangères	10 209	9 803	8 322	7 135	8 006
Placements alternatifs					
Placements immobiliers					
Au Canada	2 952	2 426	2 429	2 630	2 450
À l'étranger	1 602	1 013	785	713	707
Placements privés	2 317	1 408	1 079	826	573
Fonds de couverture	2 917	2 530	2 786	2 573	1 373
	33 605	29 252	27 117	24 740	24 552
Actifs liés aux placements					
Montants à recevoir sur les transactions en cours	3	5	1	5	138
Intérêts et dividendes à recevoir	48	49	51	50	45
Garanties versées	17	5	13	54	-
Dérivés	157	66	63	253	63
	225	125	128	362	246
Placements	33 830	29 377	27 245	25 102	24 798
Passifs liés aux placements					
Montants à payer sur les transactions en cours	(3)	(3)	(14)	(12)	(11)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 421)	-	-	-	-
Garanties reçues	(31)	(19)	(14)	(19)	-
Dérivés	(19)	(28)	(31)	(325)	(48)
	(1 474)	(50)	(59)	(356)	(59)
Placements nets	32 356	29 327	27 186	24 746	24 739
Cotisations à recevoir	18	16	12	29	27
Autres débiteurs	13	10	4	4	3
	31	26	16	33	30
Passif					
Autres créditeurs	95	44	39	45	48
Actif net disponible pour le service des prestations	32 292	29 309	27 163	24 734	24 721
Obligations au titre des prestations de retraite	30 415	31 941	28 948	25 111	26 400
Excédent (déficit)	1 877	(2 632)	(1 785)	(377)	(1 679)
RATIOS FINANCIERS					
Rendement de la Caisse (%)	13,6	11,1	12,9	2,8	10,7
Rendement du portefeuille de référence (%)	9,9	9,5	11,2	1,8	9,5

Note : Certaines données des exercices précédents ont été reclassées en fonction de la présentation de l'exercice courant.

Ayants cause

Personnes qui auront droit à la succession d'un participant ou d'une participante selon le testament ou selon toute autre disposition du *Code civil du Québec*.

Cotisation d'équilibre

Cotisation de l'Employeur requise pour combler tout déficit actuariel de solvabilité ou de capitalisation ainsi que pour financer la provision de stabilisation.

Cotisation d'exercice

Valeur des engagements du Régime relativement aux services reconnus aux participants actifs et participantes actives au cours d'une année, augmentée de la cotisation requise pour constituer la provision de stabilisation de l'exercice. La cotisation d'exercice est généralement exprimée en pourcentage de la masse salariale admissible.

Degré de capitalisation

Rapport entre la valeur actuarielle de l'actif et du passif du Régime, évalué selon l'hypothèse de la continuité de celui-ci.

Synonyme : ratio de capitalisation

Degré de solvabilité

Rapport entre la valeur actuarielle marchande de l'actif du Régime, augmentée de tout montant garanti par lettre de crédit et diminuée des frais de terminaison de celui-ci, et le passif établi en fonction du coût hypothétique de terminaison du Régime.

Synonyme : ratio de solvabilité

Dérivé

Instrument financier dont la valeur fluctue en fonction du prix de l'actif sous-jacent. Un dérivé n'exige pas de décaissement initial (ou en exige très peu), et son règlement s'effectue à une date ultérieure.

Synonyme : instrument dérivé

Exposition en superposition

Exposition à un marché financier moyennant l'utilisation de dérivés comme des contrats à terme, sans injection de capital, ou le recours à un portefeuille de parité des risques.

Fiduciaire

Personne physique ou morale chargée d'administrer des biens qui ne lui appartiennent pas.

Fonds primaire

Instrument de placement servant à financer le démarrage, le développement ou l'acquisition d'une entreprise non cotée en Bourse au moyen d'une prise de participation en actions ou du consentement d'un prêt. Les fonds primaires peuvent également comporter des placements dans des marchés non traditionnels, auquel cas ils sont classés dans la catégorie des fonds opportunistes.

Fonds secondaire

Instrument de placement servant à acquérir des participations dans des fonds primaires dont une partie importante du capital a déjà été déployée.

Gestion active

Surpondération ou sous-pondération d'une catégorie d'actifs d'un portefeuille de façon à créer de la valeur ajoutée par rapport à un indice de référence.

Gestion passive

Mode de gestion qui vise à répliquer le plus fidèlement possible les performances d'un indice de référence. Pour chaque catégorie d'actifs de la Caisse, la Politique de placement définit un indice de référence qui est généralement reconnu sur les marchés.

Indice de référence

Indicateur financier qui correspond à la performance d'un ensemble de titres jugés représentatifs d'un secteur ou d'un marché.

Lettre de crédit

Document émis par une institution financière et garantissant, dans l'éventualité de la terminaison du Régime, le paiement par l'Employeur, pour le compte de la Caisse, de la cotisation d'équilibre exigible pour amortir tout déficit actuariel de solvabilité établi selon l'évaluation actuarielle de fin d'année.

Médiane

Valeur centrale qui sépare un ensemble de valeurs en deux parties égales de telle manière qu'il existe autant d'observations qui lui sont supérieures qu'inférieures. Dans le cas des caisses de retraite canadiennes, par exemple, 50 % ont un rendement supérieur au rendement médian et 50 % ont un rendement inférieur. Synonyme : rendement médian

Obligation nominale

Obligation dont les intérêts sont établis sur un capital fixe qui est remboursé à l'échéance.

Obligation à rendement réel

Obligation dont les intérêts sont ajustés en fonction des variations de l'Indice des prix à la consommation pour tenir compte des effets de l'inflation.

Participant ou participante

Au sens du présent Rapport annuel, toute personne affiliée au Régime, qu'il s'agisse d'un participant actif ou d'une participante active (membre du personnel), d'un retraité ou d'une retraitée, ou encore d'un ou d'une bénéficiaire ou titulaire de rente différée.

Pays émergents

Pays en développement ayant atteint un seuil d'activité économique relativement élevé, par opposition aux pays les moins développés. Les principaux pays compris dans cette catégorie sont le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine, également connus sous l'acronyme B.R.I.C.

Politique monétaire

Politique économique se traduisant par un ensemble de mesures (modification des taux d'intérêt ou de la quantité de monnaie en circulation) prises par la banque centrale d'un pays afin d'agir sur l'activité économique nationale à court et à moyen terme.

Portefeuille de parité des risques

Portefeuille dans lequel l'allocation des actifs est déterminée sur une base pondérée en fonction des risques plutôt que de la répartition traditionnelle entre actions et obligations.

Prestation de rattachement

Supplément temporaire que le Régime offre jusqu'à ce que les rentes provenant des régimes publics soient versées.

Synonyme : rente de rattachement

Provision actuarielle

Passif du Régime, actualisé en fonction d'hypothèses et de méthodes différentes selon qu'il s'agit d'une évaluation sur la base de la capitalisation ou de la solvabilité.

Provision de stabilisation

Provision que le Régime est tenu de constituer en vertu de la loi, en sus de sa pleine capitalisation, dans le but de pourvoir au financement des rentes futures acquises au titre des services passés et du service courant.

Taux de capitalisation

Ratio utilisé dans le secteur immobilier pour calculer le prix de vente d'un immeuble à partir du revenu net d'exploitation.

Taux directeur

Taux d'intérêt accordé par une banque centrale d'un pays aux banques commerciales pour le crédit à court terme.

Volatilité

Tendance d'un marché ou d'un titre à enregistrer des variations importantes rapidement.

Groupe - Direction financière
Direction principale -
Comptabilité générale et états financiers

Juin 2022

ISBN : 978-2-550-91759-5

2022G045

