



Régime de retraite d'Hydro-Québec

Rapport annuel 2018



1

Chiffres clés

2

Message du directeur principal –
Financement, trésorerie
et caisse de retraite

La caisse a réalisé un rendement de 10,2 % sur un horizon de dix ans, ce qui la situe au 4^e rang centile des caisses de retraite canadiennes de taille comparable.

4

Gouvernance
du Régime

En 2018, les portefeuilles de placements privés et de placements immobiliers ont obtenu les meilleurs rendements, soit respectivement 26,9 % et 12,8 %.

8

Analyse par la Direction –
Gestion de la Caisse

23

Services aux
participants

Le rapport d'évaluation actuarielle au 31 décembre 2018 montre que le régime de retraite est pleinement capitalisé. Il est donc en mesure de respecter tous ses engagements envers les participants.

26

Investissement
responsable

Des instances de gouvernance compétentes suivent de près les activités du régime de retraite.

28

Rapport des auditeurs
indépendants

Au 31 décembre 2018, 96 % des gestionnaires externes des portefeuilles d'actions et d'obligations de la caisse avaient signé une déclaration indiquant qu'ils s'engageaient à adopter les principes d'investissement responsable de l'ONU.

30

États financiers

48

Placements
importants

50

Rétrospective
quinquennale

51

Glossaire

CHIFFRES CLÉS

Actif net disponible
24,7 G\$

Frais de gestion
0,48 %

Rendement annuel
2,8 %

Nombre de participants
42 625

Rang centile¹
1^{er}

Degré de capitalisation
132,4 %

Revenu de placement
698 M\$

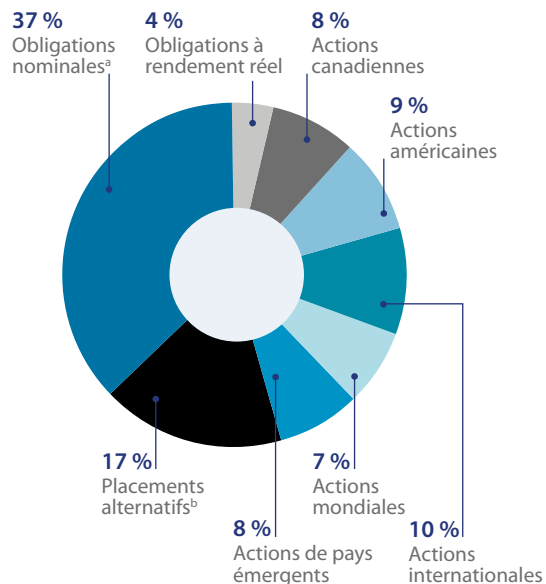
Degré de solvabilité
101,9 %

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 2018

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE

	Rendement annuel (%)
Obligations nominales ^a	5,1
Obligations à rendement réel	1,2
Actions canadiennes	-8,5
Actions américaines	1,1
Actions internationales	-6,0
Actions mondiales	-0,5
Actions de pays émergents	-7,7
Placements alternatifs ^b	14,6
Rendement global ^c	2,8

a) Y compris les placements à court terme.

b) Soit les placements immobiliers, les placements privés et les prêts hypothécaires commerciaux.

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 – FINANCEMENT, TRÉSORERIE ET CAISSE DE RETRAITE

L'année 2018 s'annonçait prometteuse car, pour une première fois depuis longtemps, la croissance des économies développées et émergentes semblait s'accélérer de façon synchronisée. Toutefois, après un début d'année retentissant, un certain nombre d'événements sont venus plomber la performance des marchés financiers. D'abord, le gouvernement américain a provoqué beaucoup d'incertitude à l'égard du commerce mondial, ternissant des perspectives autrement favorables. S'est ajouté à cela un resserrement graduel, mais appréciable, des conditions financières dans plusieurs économies développées, dont celles des États-Unis et du Canada, moyennant une série de hausses des taux directeurs. Il n'en fallait pas plus pour miner les rendements de la plupart des catégories d'actifs, particulièrement au quatrième trimestre.

Le rendement de la Caisse s'est élevé à 2,8 % en 2018, un résultat qui la situe au 1^{er} rang des caisses de retraite canadiennes de 1 G\$ et plus répertoriées par la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie. Ce rendement est en deçà de ceux réalisés au cours des dernières années, et en deçà de ceux auxquels on peut s'attendre à long terme.

Pour les dix dernières années, le rendement de la Caisse s'établit à 10,2 %, ce qui classe celle-ci au 4^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 procuré 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 1,1 % en 2018, portant la valeur annualisée à 0,9 % pour les dix dernières années. Cette valeur ajoutée dépasse la cible de 0,35 % fixée par la Politique de placement. Soulignons par ailleurs que, depuis 2010, la gestion active a généré une plus-value d'environ 1,4 G\$ par rapport aux indices de référence.

L'actif net disponible pour le service des prestations s'est accru pour une dixième année d'affilée, atteignant 24,7 G\$ à la fin de l'exercice. Le Régime de retraite se trouve ainsi dans une excellente situation financière. À cet égard, au 31 décembre 2018, date de la dernière évaluation actuarielle, il était pleinement capitalisé, et la provision de stabilisation exigée par la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite* avait été entièrement constituée.

Il y a maintenant une décennie que nous sommes sortis de la grande crise financière de 2008, et le cycle économique est maintenant dans une phase plus mature. Il est donc probable que nous soyons bientôt confrontés à des conditions de marché moins favorables, comme ce fut le cas à la fin de 2018. Dans ce contexte, nous continuerons d'être vigilants et de miser sur une sélection rigoureuse des placements de la Caisse, dans le meilleur intérêt des participants du Régime de retraite.

Au nom de la Direction, je remercie les membres du Comité de vérification et de l'ancien Comité de gestion financière du régime de retraite du Conseil d'administration d'Hydro-Québec, de même que les membres du Comité de retraite, pour leur appui, leur engagement et leur contribution à la saine gouvernance du Régime de retraite.

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/ Jean-François Pépin

Directeur principal – Financement, trésorerie
et caisse de retraite

LE RÉGIME EN BREF

Le Régime de retraite d'Hydro-Québec (le « Régime ») est un régime contributif à prestations déterminées. Il 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 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 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 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 rattachement versée jusqu'à ce que les participants atteignent 65 ans ;
- des options de retraite anticipée ;
- des prestations de survivant pour 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 – Financement, trésorerie et caisse de retraite.

INDEXATION DE VOTRE RENTE

Si l'indice des rentes ¹ 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 %

1. L'indice des rentes est basé sur l'Indice des prix à la consommation (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 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 (à titre de fiduciaire de la Caisse)

COMITÉ

Comité de vérification

MANDAT

Recommande au Conseil d'administration d'approuver:

- la Politique de placement;
- l'évaluation actuarielle annuelle;
- le budget des frais imputables au Régime;
- le plan annuel d'audit des états financiers du Régime;
- les états financiers annuels audités du Régime;
- le plan de vérification interne.

Reçoit et examine:

- l'attestation de la conformité de la répartition des actifs de la Caisse avec la Politique de placement;
- l'évaluation de la performance de la Caisse et des gestionnaires de portefeuilles spécialisés;
- l'évaluation de la performance spécifique des placements alternatifs;
- le rapport sur les constatations découlant de l'audit annuel des états financiers du Régime;
- les états financiers trimestriels non audités du Régime;
- les rapports et recommandations du vérificateur interne;
- le plan de contrôle et la reddition de comptes annuelle sur les activités réalisées.

S'assure de:

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

INSTANCE

Comité de retraite

MANDAT

Approuve:

- le versement des rentes et autres prestations en vertu du *Règlement numéro 749 concernant le Régime de retraite d'Hydro-Québec* (le « Règlement n° 749 »).

Supervise:

- l'administration courante du Régime;
- la prestation des services aux participants et les communications avec ces derniers;
- l'application du Règlement n° 749.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration agit au nom d'Hydro-Québec dans son rôle de fiduciaire de la Caisse (le « Fiduciaire »). Auparavant, il s'en remettait à deux comités pour l'aider à s'acquitter de ses responsabilités à cet égard, soit le Comité de vérification et le Comité de gestion financière du régime de retraite. En mai 2018, toutefois, ce dernier comité a été aboli, et ses fonctions ont été intégrées à celles du Comité de vérification.

COMITÉ DE VÉRIFICATION

Par l'intermédiaire du Comité de vérification, 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 que les dirigeants exercent le pouvoir qui leur a été délégué de façon appropriée.

COMPOSITION

Au 31 décembre 2018, le Comité de vérification était constitué de six administrateurs 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 administrateurs possèdent l'expertise diversifiée nécessaire pour exécuter le mandat du Comité.

Geneviève Brouillette

Chef de la direction financière, Groupe ALDO

Jacynthe Côté

Présidente du Conseil d'administration, Hydro-Québec

Laurent Ferreira

*Vice-président exécutif et cochef, Marchés financiers,
Banque Nationale du Canada*

Suzanne Gouin

*Présidente du conseil de direction,
Agence du revenu du Canada*

Yvon Marcoux

Administrateur de sociétés

Paul Stinis

Administrateur de sociétés

ACTIVITÉS

Le Comité de vérification a tenu onze réunions en 2018, dont quatre ont notamment porté sur le Régime. Pour sa part, l'ancien Comité de gestion financière du régime de retraite a tenu deux réunions avant son abolition le 11 mai 2018.

En 2018, le Comité de vérification a examiné les états financiers trimestriels et annuels du Régime. Il a également examiné la Politique de financement du Régime de retraite, la Politique d'investissement responsable ainsi que la mise à jour annuelle de la Politique de placement et a recommandé leur approbation par le Conseil d'administration. De plus, le Comité a évalué la performance et la structure du portefeuille de la Caisse, de même que le rendement des gestionnaires de portefeuilles spécialisés. Il a notamment suivi l'évolution de la situation financière du Régime ainsi que de son bilan de capitalisation et de solvabilité. Il a aussi suivi de près la gestion des risques liés à la Caisse.

Par ailleurs, le Comité a examiné le plan de contrôle annuel du Régime et sa mise en œuvre. Il a en outre pris connaissance de la reddition de comptes concernant ce plan.

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 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 2018, le Comité de retraite était constitué de 18 membres.

ACTIVITÉS

Le Comité de retraite a tenu douze réunions ordinaires et une réunion extraordinaire durant l'exercice, au cours desquelles il a approuvé :

- le paiement des rentes aux nouveaux retraités et bénéficiaires;
- les transferts et remboursements de valeur de rente ou de cotisations à la suite du départ ou du décès de participants;
- la révision de la rente ou de la valeur de rente à la suite d'une modification dans le dossier de certains retraités 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. 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 lors de l'assemblée annuelle, qui a eu lieu le 18 juin 2018.

COMITÉ DE RETRAITE au 31 décembre 2018		
Membres nommés par Hydro-Québec	Membres élus à l'élection triennale	Membres élus à l'assemblée annuelle
Représentant Hydro-Québec Mireille Jaeger, présidente Alexandra Plante, vice-présidente Charles Dussault Louise Gervais Nadyne Guay Richard Lagrange Sonia St-Arnaud Nadine Thibodeau	Représentant les employés syndiqués Guy Bergeron Alexandre Bussières André Chénard	Représentant les participants actifs John Neil Brown (membre non votant) Pierre-Luc Girard (membre votant)
	Représentant les employés non syndiqués Jacques Tremblay	Représentant les anciens participants, les retraités et les bénéficiaires Luc Blanchard (membre non votant) Jean Clément (membre votant)
Membre indépendant Louis-Paul Simard	Représentant les anciens participants et les retraités 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 – Financement, trésorerie et caisse de retraite (la « DPFTCR »). En ce qui a trait à l'administration du Régime, le Comité de retraite a délégué la gestion courante des activités au bureau de la contrôleur de la DPFTCR.

COMPOSITION

La DPFTCR, qui relève du groupe – Direction financière et du risque, compte sur une équipe de gestion expérimentée pour s'acquitter de son mandat. Elle gère l'ensemble des 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. Pour sa part, le bureau de la contrôleur est responsable des activités relatives à la comptabilité et au contrôle des opérations d'investissement, à la reddition de comptes financière et de performance ainsi qu'à l'administration du Régime, y compris la perception des cotisations et le versement des rentes.

Jean-Hugues Lafleur
Vice-président exécutif et chef de la direction financière et du risque

Jean-François Pépin
Directeur principal – Financement, trésorerie et caisse de retraite

Sylvain Charpentier
Chef – Placements immobiliers

Serge Laflamme
Chef – Gestion externe

Patrick Raynauld
Chef – Gestion interne et des placements

Mireille Jaeger
Contrôleuse

Lucie Nadeau
Contrôleuse adjointe

Brigitte Lockhead
Chef – Administration du Régime de retraite

Valérie Ouimet
Chef – Comptabilité financière et Régime de retraite

CADRE DE CONTRÔLE

Pour assurer une saine gestion de la Caisse, la Direction a mis en place un cadre de contrôle interne qui s'appuie sur le référentiel COSO (Committee of Sponsoring Organizations) de la Treadway Commission, reconnu à l'échelle mondiale. Ce cadre contribue au maintien :

- d'un environnement de contrôle assurant notamment :
 - la gestion prudente des actifs,
 - le respect des lois, des règlements et des encadrements applicables,
 - la fiabilité de l'information financière et de gestion,
 - l'efficacité et l'efficience des opérations ;
- d'un processus efficace de gestion des risques d'affaires ;
- de processus d'information et de communication fluides ;
- de redditions de comptes auprès des instances de gouvernance ;
- du respect de valeurs d'éthique et d'intégrité dans l'exercice du mandat de Fiduciaire.

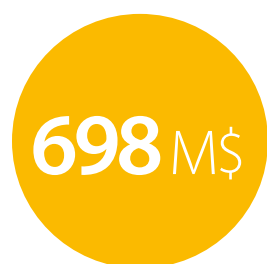
S'étant toujours appliquée à maintenir des normes de gouvernance élevées, la Direction revoit constamment son cadre de contrôle au regard des bonnes pratiques reconnues sur le marché.

Enfin, l'équipe Vérification interne aide la Direction à déterminer si le cadre de contrôle est suffisant et efficace. Ses vérifications d'optimisation permettent d'évaluer et d'accroître l'efficacité, l'efficience et la rentabilité des activités du Régime.

RÉSULTATS FINANCIERS



Actif net disponible



Revenu de placement

ACTIF NET DISPONIBLE

L'actif net disponible pour le service des prestations a atteint 24 734 M\$ au 31 décembre 2018, en hausse de 13 M\$ par rapport à 2017. Le revenu de placement s'est établi à 698 M\$, et les frais de gestion ont été de 117 M\$. Ainsi, les activités de placement ont rapporté 581 M\$ à la Caisse, dont la quasi-totalité, soit 568 M\$, a été affectée aux activités de retraite.

Sur une période de cinq ans, l'actif net a progressé de 6 002 M\$, en raison notamment des rendements élevés sur les marchés boursiers. Cette solide performance a permis à la Caisse d'engranger 8 665 M\$ en revenu de placement, déduction faite des frais de gestion.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT

REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement a totalisé 698 M\$ en 2018. Avec un rendement de 14,6 %, les placements alternatifs ont dégagé 525 M\$, soit 360 M\$ provenant des placements immobiliers et 165 M\$, des placements privés. Les titres à revenu fixe ont rapporté 493 M\$ dans un contexte où la hausse des taux directeurs nord-américains s'est poursuivie. En revanche, les actions cotées en Bourse ont généré des pertes de 316 M\$, les actions américaines ayant été les seules à procurer un rendement positif.

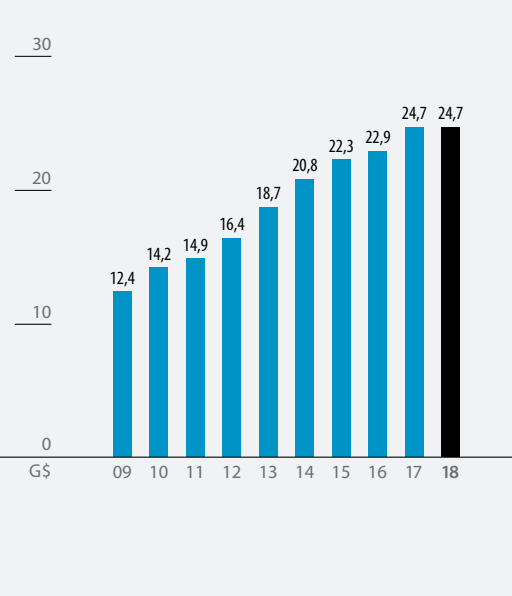
ACTIVITÉS DE PLACEMENT

M\$	2018	2017
Revenu de placement	698	2 422
Frais de gestion	(117)	(98)
Revenu net de placement	581	2 324

ACTIVITÉS DE RETRAITE

M\$	2018	2017
Cotisations des participants	196	179
Cotisations d'Hydro-Québec (l'« Employeur »)	279	283
Prestations, remboursements et transferts	(1 034)	(999)
Frais d'administration	(9)	(8)
Total	(568)	(545)

ACTIF NET DISPONIBLE
POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS
2009-2018



117 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 117 M\$ en 2018, comparativement à 98 M\$ en 2017.

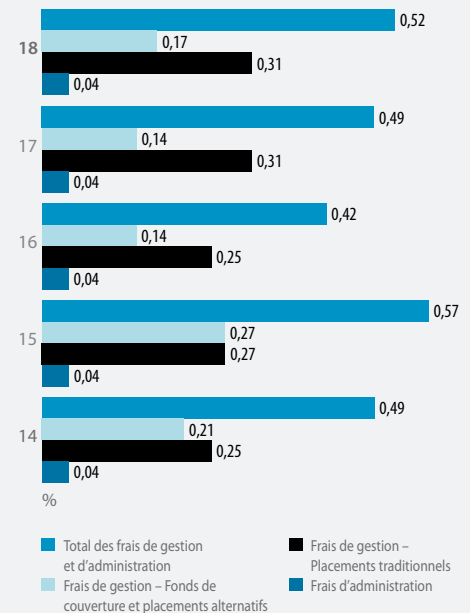
La hausse de ces frais est surtout attribuable à un accroissement des honoraires de gestion externe, qui sont passés de 82 M\$ en 2017 à 99 M\$ en 2018. Les frais de base ont augmenté de 12 M\$ par suite de la progression de l'actif sous gestion dans les portefeuilles de fonds de couverture et d'actions de pays émergents. Les frais liés à la performance se sont quant à eux accrus de 5 M\$ en raison de l'excellent rendement d'un des grands gestionnaires de fonds de couverture.

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. La hausse du total des frais en 2018 s'explique principalement par l'augmentation des frais associés aux fonds de couverture et aux placements alternatifs.

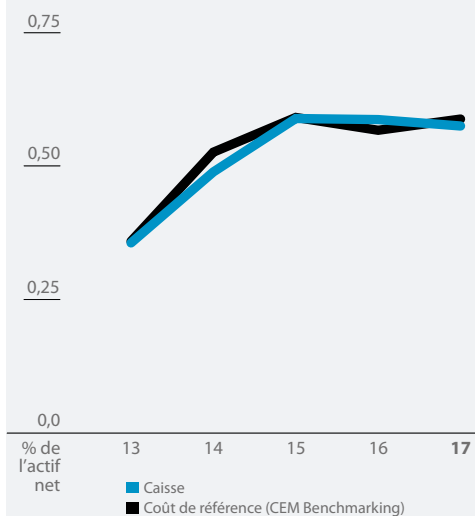
COMPARAISON AVEC LES PAIRS

L'équipe de gestion 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 la dernière étude, les frais de gestion annuels moyens de la Caisse pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2017, exprimés en pourcentage de l'actif moyen sous gestion, se comparent au coût de référence établi pour l'ensemble des participants à l'étude. Par ailleurs, le rendement annualisé de la Caisse, sur une période de cinq ans, est supérieur de 0,8 % à la médiane des pairs, alors que les frais de gestion annuels estimés pour un portefeuille comparable sont inférieurs de 0,01 %. 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 2014-2018



FRAIS DE GESTION ANNUELS¹ 2013-2017



1. 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. Pour les années antérieures à 2014, les frais liés à la performance des fonds de couverture n'ont pas été pris en compte.

ACTIVITÉS DE RETRAITE

COTISATIONS

La cotisation d'exercice de 2018, établie selon l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2017, a été fixée à 26,4 % de la masse salariale admissible.

Le Règlement n° 749, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2014, prévoit à terme un partage à parts égales (50-50) de la cotisation d'exercice entre les participants et l'Employeur, moyennant une majoration progressive des cotisations salariales. Ainsi, en 2018, le taux des cotisations salariales est passé de 10 % à 10,75 % de la masse salariale admissible, ce qui représente une contribution à la Caisse de 190 M\$, auxquels 6 M\$ se sont ajoutés au titre des ententes de transfert et des rachats. Pour sa part, l'Employeur a versé 279 M\$, soit 234 M\$ sous forme de cotisations régulières et 45 M\$ sous forme de cotisations supplémentaires servant à combler le solde de la cotisation d'exercice exigible. À titre de comparaison, les cotisations salariales et patronales avaient atteint respectivement 179 M\$ et 283 M\$ en 2017.

PRESTATIONS

Les prestations versées ont totalisé 1 034 M\$ en 2018. De ce montant, 965 M\$ correspondent aux prestations de retraite et de décès et 69 M\$, aux remboursements, transferts de valeur de rachat et cessions de droits entre conjoints effectués au cours de l'exercice. En 2017, les prestations s'étaient chiffrées à 999 M\$. La hausse enregistrée en 2018 résulte principalement de l'augmentation du nombre de retraités ainsi que de l'indexation des rentes, qui ont été majorées de 1,5 % au 1^{er} janvier 2018.

FRAIS D'ADMINISTRATION

Les frais d'administration du Régime comprennent le coût des services aux participants ainsi que le coût des services professionnels, notamment la comptabilité, la gestion financière, l'actuariat, l'audit, la fiscalité et le développement informatique. Ces frais ont totalisé 9 M\$ en 2018.

PERFORMANCE DE LA CAISSE

RENDEMENT DE LA CAISSE

2,8%

1 an
1^{er} rang centile

8,7%

5 ans
8^e rang centile

10,2%

10 ans
4^e rang centile

RENDEMENT GLOBAL EN 2018

La Caisse a affiché un rendement de 2,8 % en 2018. Selon la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie, ce résultat se situe au 1^{er} rang 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.

La décision prise en cours d'année de réduire le risque du portefeuille a eu une incidence positive sur le rendement de la Caisse.

Ainsi, sur des périodes de cinq et de dix ans, le rendement annuel moyen de la Caisse s'est établi à 8,7 % et à 10,2 %, ce qui la classe respectivement au 8^e et au 4^e rangs centiles 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 2018. En effet, la valeur ajoutée s'est établie à 1,1 % par rapport au rendement du portefeuille de référence.

RENDEMENT DE LA CAISSE DE RETRAITE PAR CATÉGORIES D'ACTIFS – 2018

%	Pondération au 31 décembre 2018	Caisse de retraite	Portefeuille de référence	Valeur ajoutée
Titres à revenu fixe	40,8	4,9	4,9	0,0
Obligations nominales				
Canada	26,2	4,5	4,3	0,2
États-Unis	4,8	8,9	8,9	–
États-Unis – Haut rendement	–	3,9	4,3	–0,4
Pays émergents	3,0	1,5	2,3	–0,8
Obligations à rendement réel	3,5	1,2	1,2	s. o.
Encaisse et placements à court terme	3,3	1,7	1,7	s. o.
Actions	42,3	–3,8	–4,4	0,6
Canada	8,3	–8,5	–10,2	1,7
États-Unis	9,5	1,1	2,4	–1,3
Marché international	9,6	–6,0	–7,7	1,7
Marché mondial	7,2	–0,5	–1,8	1,8
Pays émergents	7,8	–7,7	–7,0	–0,8
Placements alternatifs	16,8	14,6	10,7	3,9
Placements immobiliers et hypothécaires	13,5	12,7	7,9	4,8
Placements privés	3,3	26,9	26,9	s. o.
Rendement des catégories d'actifs	100,0	2,8	1,9	0,9
Fonds de couverture	s. o.	0,1	s. o.	0,1
Répartition d'actifs	s. o.	–	s. o.	s. o.
Exposition en superposition ^{a)}	s. o.	–0,1	–0,1	s. o.
Rendement global de la Caisse		2,8	1,8	1,1

a) Par l'utilisation de dérivés.

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

TITRES
À REVENU FIXE

10,1 G\$

Actif

40,8%

Pondération

4,9%

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 présentent 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 2018, la gestion active de l'exposition du portefeuille aux fluctuations des taux de change a contribué de façon importante au rendement de la Caisse, générant un gain sur devises de 810 M\$.



RENDEMENT PAR CATÉGORIES D'ACTIFS

TITRES À REVENU FIXE

En 2018, le rendement global des titres à revenu fixe a été de 4,9 %. Parmi ces titres, les obligations du gouvernement américain ont dégagé le meilleur rendement, soit 8,9 %, en raison surtout du gain de change lié à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Aux États-Unis, les taux obligataires ont suivi une tendance haussière de janvier à novembre avant d'enregistrer une baisse subite en fin d'année. Les taux à dix ans sont ainsi passés de 2,4 % à la fin de 2017 à 3,2 % au début de novembre, pour ensuite redescendre à 2,7 % à la fin de 2018. Le mouvement à la hausse des taux d'intérêt a été entraîné par la croissance robuste de l'économie américaine et par les augmentations successives du taux directeur de la Réserve fédérale. De plus, les obligations gouvernementales ont servi de valeur refuge lors de la correction des marchés boursiers à la fin de l'année.

Au Canada, les taux obligataires à dix ans ont suivi de près l'évolution des taux américains. Afin d'atténuer le risque d'inflation découlant du resserrement du marché du travail, la Banque du Canada a majoré son taux directeur à trois reprises durant l'année. La sous-performance de l'économie canadienne par rapport à l'économie américaine s'est par ailleurs soldée par un accroissement des écarts de taux d'intérêt entre les deux pays.

Dans ce contexte de resserrement des conditions monétaires, les écarts de crédit ont augmenté de façon marquée en 2018. Ainsi, le rendement des obligations d'entreprise et des obligations provinciales a été moins élevé que celui des obligations du gouvernement canadien.

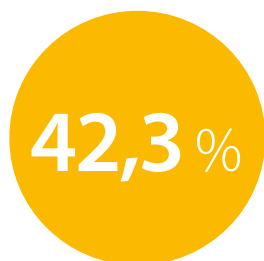
Globalement, le portefeuille obligataire a procuré un rendement égal à celui des indices de référence. La valeur ajoutée des obligations canadiennes a été contrebalancée par la sous-performance des obligations de pays émergents et des obligations à haut rendement.

Un objectif important des titres à revenu fixe est de réduire le niveau de risque global du portefeuille.

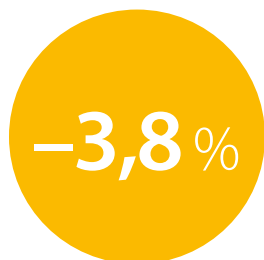
ACTIONS



Actif



Pondération



Rendement

ACTIONS

Les marchés boursiers ont terminé l'année 2018 sur une note très négative. En effet, le resserrement des conditions monétaires à l'échelle mondiale, la montée des tensions commerciales entre les États Unis et la Chine et les signes de ralentissement observés en Europe et en Chine ont fini par miner la confiance des investisseurs, conscients du fait que la probabilité d'une récession mondiale avait augmenté.

En 2018, seules les actions américaines ont généré un rendement positif, enregistrant un gain modeste de 1,1 % en dollars canadiens. Le gain de change lié à l'appréciation du dollar américain a compensé la baisse du rendement des actions américaines en monnaie locale. Compte tenu de sa pondération élevée en actions américaines, le portefeuille d'actions mondiales a pour sa part affiché un rendement de -0,5 %. Soulignons que les entreprises américaines ont accru considérablement leurs profits en 2018 grâce à la forte croissance de l'économie américaine, alimentée par le programme fiscal très expansionniste de l'administration Trump.

Les marchés boursiers cycliques sont ceux qui ont le plus souffert du resserrement des conditions monétaires au cours de l'année. Ainsi, les actions canadiennes ont inscrit un rendement de -8,5 %, les indices boursiers du pays ayant subi les contrecoups de la mauvaise performance des titres dans les secteurs de l'énergie et des matériaux.

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

Le rendement des actions internationales s'est établi à -6,0 %, les actions européennes ayant été durement frappées par les effets du ralentissement de l'économie chinoise, de l'accroissement des tensions commerciales avec les États-Unis et des risques politiques en Italie et au Royaume-Uni.

Les actions de pays émergents ont, quant à elles, affiché un rendement de -7,7 % en raison notamment de la faiblesse des actions chinoises. Alors qu'elle avait pris des mesures énergiques d'assouplissement monétaire et fiscal lors d'épisodes antérieurs de ralentissement économique, la Chine a démontré plus de retenue à cet égard en 2018.

La gestion active des portefeuilles d'actions a dégagé une valeur ajoutée de 0,6 % par rapport aux indices de référence. Ce sont les gestionnaires de portefeuilles d'actions canadiennes et internationales qui ont ajouté le plus de valeur.

PLACEMENTS ALTERNATIFS

4,2 G\$

Actif

16,8%

Pondération

14,6%

Rendement

PLACEMENTS ALTERNATIFS

Les placements alternatifs regroupent les placements immobiliers, les placements privés et les prêts hypothécaires commerciaux. Cette catégorie d'actifs, qui représentait 16,8 % du portefeuille de la Caisse au 31 décembre 2018, 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.

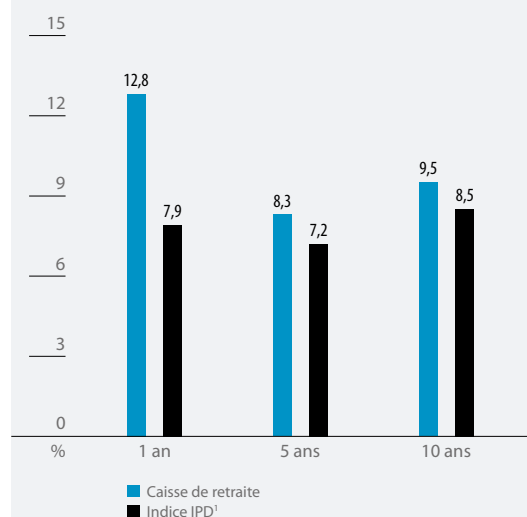
La Caisse détient un portefeuille de placements immobiliers depuis plus de 20 ans. Géré en majeure partie à l'interne et concentré principalement au Canada, ce portefeuille comprend des investissements directs dans des immeubles, des participations dans des fonds immobiliers et, dans une moindre mesure,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

En 2018, le portefeuille immobilier a inscrit un rendement net de 12,8 %, soit 4,9 % de plus que celui de l'indice de référence IPD¹, qui s'est établi à 7,9 %. La bonne performance financière des immeubles du portefeuille détenus directement a permis de dégager un rendement net de 12,3 %. Presque toutes les propriétés du portefeuille ont obtenu de meilleurs résultats que les actifs de l'indice de référence, sauf en Alberta. La qualité des immeubles, leur emplacement et la conjoncture favorable ont entraîné une augmentation de la valeur de la plupart des actifs. De plus, certaines acquisitions récentes et certains projets de développement ont généré une plus-value, particulièrement dans le secteur des actifs industriels. Les placements dans des fonds immobiliers au Canada et à l'international ont également bien fait, affichant un rendement net de 13,8 %.

Depuis 2012, la Caisse investit dans des fonds immobiliers américains et européens afin de profiter de la vigueur de ces marchés. Au 31 décembre 2018, ces placements représentaient près de 3 % du portefeuille de la Caisse. Cette stratégie a continué de porter ses fruits puisque le rendement net des placements étrangers a atteint 12,9 %, grâce principalement aux fonds européens, dont le rendement net a été de 15,9 %.

Le portefeuille immobilier a inscrit un rendement net de 12,8 %, soit 4,9 % de plus que l'indice de référence.

RENDEMENTS IMMOBILIERS 2009-2018



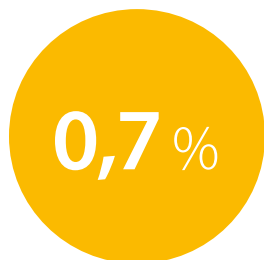
Par ailleurs, les placements alternatifs de la Caisse comprennent également des placements privés depuis 2014. Il s'agit de participations dans des fonds d'investissement constitués généralement d'actions ou de titres d'emprunt d'entreprises non cotées en Bourse, établies principalement en Amérique du Nord et en Europe.

Le portefeuille des placements privés, qui constituait 3,3 % de l'actif de la Caisse au 31 décembre 2018, a dégagé un rendement net de 26,9 %. Cette excellente performance est attribuable aux investissements de qualité effectués par les gestionnaires et aux bonnes conditions de ce marché. L'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien a également été bénéfique, puisqu'une grande majorité des fonds sont libellés en dollars américains.

Depuis sa création en 2014, le programme des placements privés a généré un rendement net moyen de 27,5 %, soit un résultat supérieur à celui qui avait été prévu au moment du lancement du programme. Comme les fonds visés ont généralement un cycle de vie allant de sept à quinze ans, le rendement des placements privés doit toutefois être évalué sur l'ensemble de ce cycle.

1. Investment Property Databank Ltd.

GESTION ACTIVE



Valeur ajoutée
annualisée –
2014-2018



Cible de la
Politique de
placement

PORTEFEUILLES EN SUPERPOSITION

Les portefeuilles en superposition gérés passivement ont eu une incidence défavorable de 29,6 M\$ sur le rendement de la Caisse.

Par contre, les portefeuilles d'arbitrage gérés activement à l'interne ainsi que les fonds de couverture gérés à l'externe ont procuré une valeur ajoutée de 25,7 M\$.

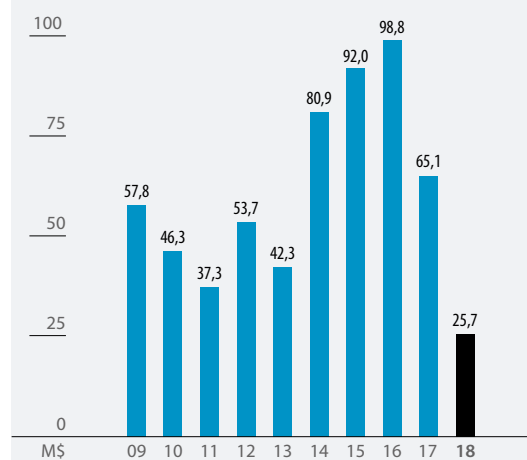
GESTION ACTIVE

CIBLE ET RENDEMENT

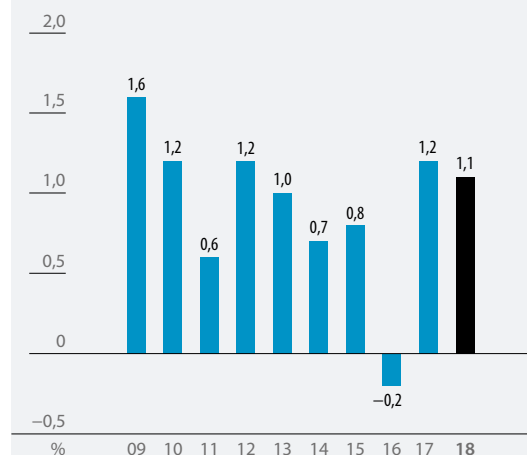
La Caisse gère activement plusieurs portefeuilles regroupant une grande partie de ses actifs dans le but de surpasser les indices de marché. À cet égard, la Politique de placement fixe comme cible un rendement moyen annuel de 0,35 % supérieur au rendement du portefeuille de référence sur une période mobile de cinq ans.

Pour la période 2014-2018, le rendement moyen annuel de la Caisse a atteint 8,7 %, alors que celui du portefeuille de référence s'est établi à 8,0 %. La valeur ajoutée moyenne de 0,7 % générée par la gestion active des portefeuilles au cours de cette période constitue un très bon résultat.

VALEUR AJOUTÉE DES PORTEFEUILLES EN SUPERPOSITION GÉRÉS ACTIVEMENT 2009-2018



VALEUR AJOUTÉE DE LA GESTION ACTIVE 2009-2018



**RENDEMENT ATTENDU
À LONG TERME**



Rendement
annuel moyen
sur 10 ans



Cible de
rendement
à long terme

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.

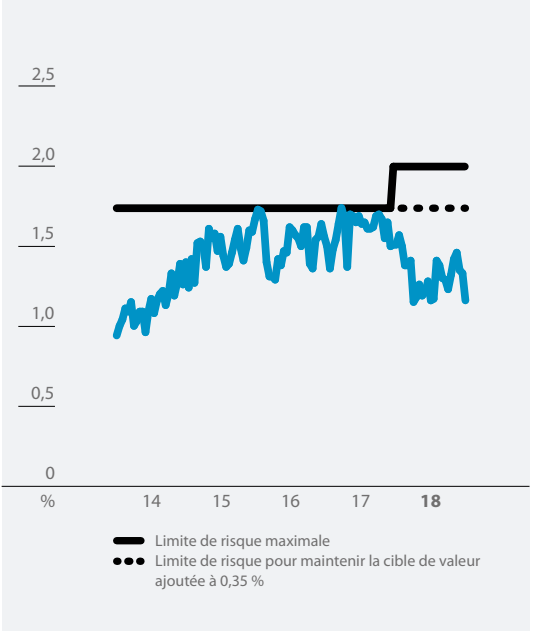
Des règles strictes ont ainsi été établies afin d'atténuer le risque de perte. En 2018, la Politique de placement limitait le risque associé aux écarts possibles de pondération des titres par rapport à la composition du portefeuille de référence à 2 % pour l'ensemble des placements. Cette limite, fixée 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. Comme en témoigne le graphique ci-contre, l'encadrement a été respecté tout au long de la période de référence de cinq ans.

RENDEMENT ATTENDU À LONG TERME

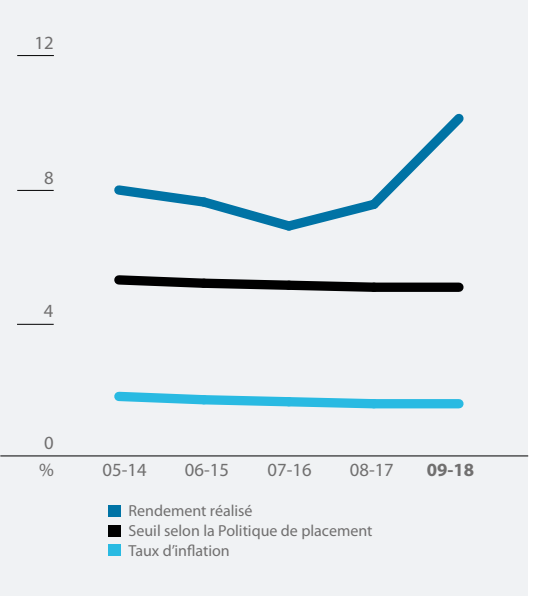
La Politique de placement fixe la cible de rendement attendu à long terme du portefeuille de référence à 3,5 % au-dessus du taux d'inflation. Compte tenu du taux d'inflation de 2 % enregistré au cours de la période 2009-2018, le seuil de rendement a été établi à 5,5 %.

Pour cette période, le rendement annuel moyen de la Caisse a atteint 10,2 %. Le rendement sur dix ans a donc été supérieur de 4,7 % à la cible.

**SUIVI DU RISQUE LIÉ À LA GESTION ACTIVE
2014-2018**



**RENDEMENT SUR DES PÉRIODES MOBILES
DE 10 ANS
2014-2018**



COMPARAISON AVEC D'AUTRES CAISSES DE RETRAITE CANADIENNES

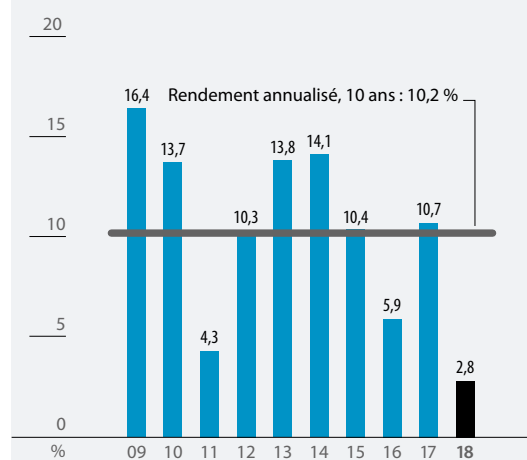
Pour l'exercice 2018, la Caisse a dégagé un rendement de 2,8 %. Elle s'est ainsi classée au 1^{er} rang centile des caisses canadiennes de 1 G\$ et plus répertoriées par la société indépendante RBC Services aux investisseurs et de trésorerie. Sur une période de dix ans, elle se situe au 4^e rang centile, avec un rendement de 10,2 % comparativement à la médiane de 8,9 %. La Caisse vise à se maintenir dans le 1^{er} quartile sur un horizon à long terme.

CONTRÔLE DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Le bureau de la contrôleur de la DPFTCR 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, il suit de près la mise en œuvre du processus de régularisation prévu dans l'encadrement applicable. En 2018, l'ensemble des limites et des contraintes de gestion ont été respectées, à l'exception de quelques dépassements mineurs de limite qui ont rapidement été rectifiés. Le bureau de la contrôleur de la DPFTCR a donc déposé une attestation de conformité à la Politique de placement pour l'année 2018 auprès du Comité de vérification.

Plusieurs autres encadrements régissent les activités de gestion des placements de la Caisse. Le bureau de la contrôleur et la direction principale – Risques et ingénierie financière s'assurent en continu du respect de ceux-ci.

RENDEMENT ANNUEL
2009-2018



PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

38 %

Titres à
revenu fixe

46 %

Actions

16 %

Placements
alternatifs

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 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 de liquidités du Régime, notamment en ce qui concerne le versement des prestations de retraite.

En décembre 2018, le Conseil d'administration a approuvé le profil de risque du portefeuille de référence pour l'exercice 2019.

On s'attend à ce que la croissance de l'économie mondiale ralentisse en 2019. Aux États-Unis, l'expansion de l'économie sera freinée par l'impact des resserrements monétaires passés et par une politique fiscale moins stimulante. En Chine, l'essoufflement tendanciel de l'économie se poursuivra en raison de la maturité du cycle d'investissement en infrastructure et de l'endettement élevé des entreprises, même si les autorités chinoises assoupliront au besoin leurs politiques monétaire et fiscale pour soutenir la croissance. Ce ralentissement des deux locomotives de l'économie mondiale aura des répercussions sur la performance des économies plus cycliques, qui dépendent de la vigueur du commerce international et des prix des matières premières.

Dans un tel contexte, les titres de participation, qui regroupent les actions et les placements alternatifs, sont plus à risque que les titres à revenu fixe. Par conséquent, il a été décidé de diminuer la pondération cible globale de ces titres de 65 % à 62 % en faveur de celle des titres à revenu fixe, qui est passée de 35 % à 38 %.

TITRES À REVENU FIXE

La modération prévue de la croissance mondiale et la stabilisation de l'inflation de base à l'échelle planétaire limiteront les pressions à la hausse sur les taux obligataires. Les taux d'intérêt obligataires resteront donc faibles sur une base historique. C'est pourquoi la pondération cible des titres à revenu fixe, en l'occurrence des obligations nominales canadiennes, a été augmentée de 3 %.

ACTIONS

L'avancement du cycle économique mondial commande une certaine prudence, notamment par rapport aux actions. En effet, les perspectives de croissance des profits deviennent moins favorables, et la possibilité d'une réévaluation à la hausse des ratios cours/bénéfices apparaît limitée. La pondération cible des actions transigées sur les marchés publics a ainsi été réduite de 50 % à 46 % (-4 %). Les marchés boursiers qui ont été mis à contribution sont les actions canadiennes (-1 %), les actions américaines (-2 %) et les actions internationales (-1 %). Compte tenu des évaluations et des perspectives de rendement à long terme, la pondération cible globale des actions de pays émergents est demeurée inchangée.

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DE LA CAISSE

Catégorie d'actifs	Portefeuille de référence adopté en décembre 2018 (%)	Modification par rapport à 2017 (%)
Titres à revenu fixe	38	+3
Obligations nominales		
Canada	23	+3
États-Unis	4	–
États-Unis – Haut rendement	2	–
Pays émergents	3	–
Obligations à rendement réel	6	–
Actions	46	–4
Canada		
Grande capitalisation	9,5	–
Petite capitalisation	0,5	–
Portefeuilles <i>smart beta</i>	0	–1
États-Unis		
Grande capitalisation	7,5	–
Petite capitalisation	1	–1
Secteur des technologies	2	–
Portefeuilles <i>smart beta</i>	0	–1
Marché international		
Grande capitalisation	9	–
Petite capitalisation	2	–
Portefeuilles <i>smart beta</i>	0	–1
Marché mondial		
Grande capitalisation	6,5	+0,5
Portefeuilles <i>smart beta</i>	0	–0,5
Pays émergents	8	–
Placements alternatifs	16	+1
Encaisse et liquidités	Cible : 0 Maximum : 10	–
Exposition en superposition	Cible : aucune Maximum : 5	–

PLACEMENTS ALTERNATIFS

La pondération cible du portefeuille des placements alternatifs a été augmentée de 15 % à 16 % dans le but de diversifier les sources et d'accroître le potentiel de rendement de la Caisse.

ENCAISSE ET LIQUIDITÉS

La catégorie Encaisse et liquidités permet à la Caisse de constituer des réserves de liquidités lorsque les conditions de marché se détériorent de manière exceptionnelle.

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.

FINANCEMENT DU RÉGIME

132,4%

Degré de capitalisation

6,1 G\$

Surplus 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 de l'Employeur ainsi que des revenus tirés des placements, afin de permettre le versement de toutes les prestations actuelles et futures auxquelles les participants ont droit. C'est ce qu'on appelle la capitalisation du Régime.

Pour s'assurer de la santé financière du Régime et atténuer les risques liés à une sous-capitalisation, 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 2018

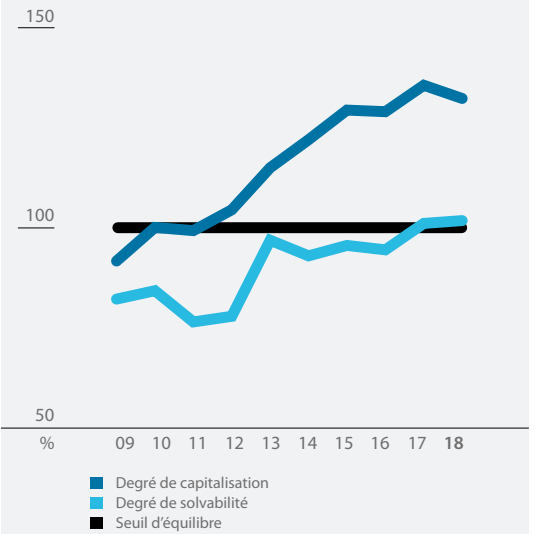
La dernière évaluation actuarielle a été réalisée en date du 31 décembre 2018. Elle a été approuvée par le Conseil d'administration le 17 mai 2019.

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 ;
- déterminer le taux des cotisations salariales et patronales qui s'appliqueront jusqu'à la prochaine évaluation actuarielle.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES 2009-2018



Au 31 décembre 2018 :

- l'évaluation présente un surplus de capitalisation de 6 110 M\$;
- le degré de capitalisation, soit la valeur de l'actif divisée par la provision actuarielle, s'élève à 132,4 % ;
- le montant requis au titre de la provision de stabilisation correspond à 16,4 % de la valeur des engagements du Régime.

Selon la Loi RCR, l'Employeur doit verser des cotisations d'équilibre de stabilisation si le degré de capitalisation est inférieur au niveau visé de la provision de stabilisation moins 5 %. Étant donné que le degré de capitalisation (132,4 %) est supérieur à 111,4 %, soit le niveau visé de 116,4 % moins 5 %, aucune cotisation d'équilibre de stabilisation n'est exigée en 2019.

Autrement dit, le Régime est adéquatement capitalisé, c'est-à-dire que l'actif de la Caisse est amplement suffisant pour couvrir à la fois les engagements du Régime et le montant à verser au titre de la provision de stabilisation.

101,9%

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 pour financer des cotisations d'exercice ;
- de déterminer si la Caisse peut acquitter en entier la valeur de tous les droits que les participants ont acquis en vertu du Régime.

Au 31 décembre 2018 :

- l'évaluation présente un surplus de solvabilité de 459 M\$;
- le degré de solvabilité s'établit à 101,9 %.

Le graphique à la page 20 présente l'évolution des degrés de capitalisation et de solvabilité du Régime au cours des dix dernières années par rapport au seuil d'équilibre. Le degré de capitalisation a atteint le seuil d'équilibre en 2010, à l'issue de la crise financière de 2008, et s'est maintenu bien au-dessus de ce seuil depuis, ce qui reflète la bonne santé financière du Régime. Le degré de solvabilité s'est lui aussi amélioré et a franchi le seuil d'équilibre en 2017, pour la première fois depuis la crise.

COTISATIONS DE 2019

Les cotisations versées par les participants actifs et par l'Employeur doivent être suffisantes pour couvrir la cotisation d'exercice établie par la dernière évaluation actuarielle.

Conformément à la Loi RCR, la cotisation d'exercice de 2019 est fixée à 26,1 % de la masse salariale admissible, soit 22,4 % 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° 749, la cotisation des participants actifs s'établit à 11,25 % pour 2019. Celle de l'Employeur représente donc 14,85 % de la masse salariale admissible.

D'après l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2018, les cotisations exigibles de l'Employeur pour l'exercice 2019 sont estimées à 265 M\$.

RÈGLES DE COTISATION – 2018-2019

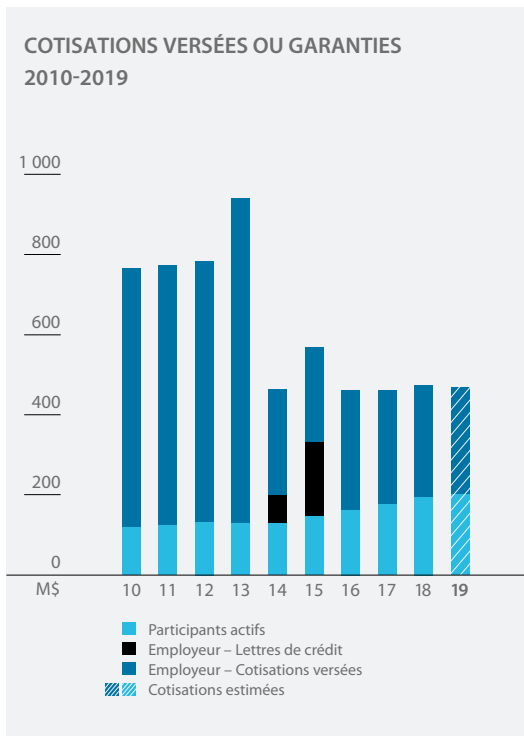
	% de la masse salariale admissible		M\$	
	2019	2018	2019 ^a	2018
Participants actifs (avant rachats et transferts)	11,25	10,75	202	190
Employeur				
Cotisations régulières ^b	13,20	13,20	236	234
Cotisations supplémentaires ^c	1,65	2,45	29	43
Cotisations supplémentaires affectées au paiement de la totalité des prestations forfaitaires acquises ^d	–	–	–	2
Total des cotisations de l'Employeur	14,85	15,65	265	279

a) Estimations établies d'après la masse salariale au 31 décembre 2018.

b) Correspond à 50 % de la cotisation d'exercice de l'année précédente.

c) Comprend la part de la cotisation d'exercice de stabilisation non financée par les cotisations régulières.

d) Cotisations versées par l'Employeur pour acquitter en un seul versement la totalité des prestations forfaitaires acquises.



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 a fourni des lettres de crédit émises par la Banque Scotia, d'un montant global de 251 M\$. Ces lettres garantissent le paiement par la banque des engagements de l'Employeur, jusqu'à concurrence de ce montant. Elles seront prorogées d'année en année, sans modification, tant que l'Employeur n'aura pas transmis d'avis de non-renouvellement à l'émetteur du fait qu'il ne sera plus tenu de verser au Régime le montant des cotisations garanties.

CLAUSE BANQUIER

La clause banquier est un mécanisme prévu par la Loi RCR selon lequel l'Employeur peut récupérer, à certaines conditions, les cotisations supplémentaires et d'équilibre qu'il a versées à la Caisse par le passé pour financer un déficit.

Concrètement, la Loi RCR permet à l'Employeur de récupérer la totalité ou une partie d'un excédent d'actif dès que :

- le degré de capitalisation de la Caisse excède la provision de stabilisation majorée de 5 % ;
- le degré de solvabilité dépasse 105 %.

Selon l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2018, le degré de capitalisation de la Caisse répond au critère fixé (132,4 % > 121,4 %), mais non pas le degré de solvabilité (101,9 % < 105 %). Ainsi, aucun excédent d'actif ne peut être récupéré en 2019.

Dès qu'un surplus suffisant sera déclaré, les cotisations cumulées dans la banque pourront être remises à l'Employeur sous forme d'une réduction des cotisations patronales et, à certaines conditions, les cotisations des participants actifs pourront être réduites de 0,5 % ou de 1 % (1,35 % à compter de 2023).

Les cotisations cumulées au titre de la clause banquier portent intérêt au taux de rendement de la Caisse. Au 31 décembre 2018, elles s'élevaient à plus de 7,2 G\$.

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 les syndicats en 2018, les cotisations cumulées au titre de la clause banquier ont été réduites du montant des intérêts crédités en 2018, soit 164 M\$. Par conséquent, le solde de ces cotisations était de l'ordre de 7,1 G\$ en date du 31 décembre 2018, tout comme à la fin de l'exercice précédent.

SERVICES AUX PARTICIPANTS

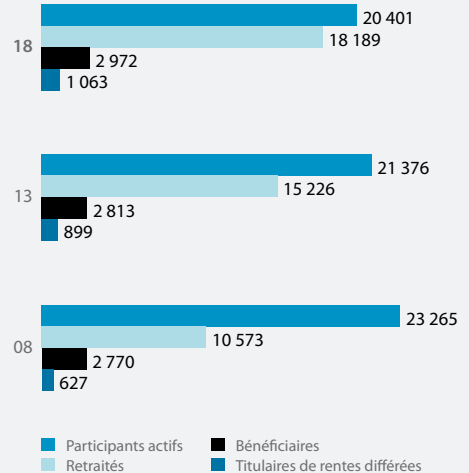
2018 EN CHIFFRES	
Participants	42 625
Adhésions au Régime	1 394
Départs à la retraite	957
Cessations d'emploi	
<i>Transferts de valeur</i>	223
<i>Rentes différées</i>	110
Décès	
<i>Rentes éteintes et transferts ou remboursements de valeur ou de cotisations</i>	319
<i>Rentes versées au conjoint ou aux enfants admissibles</i>	185
Rachats de périodes de non-participation	383
Demandes de renseignements	6 739
Relevés annuels	39 983

Le Comité de retraite a confié au bureau de la contrôleur de la DPFTCR, et plus particulièrement à son équipe Administration du Régime de retraite, le mandat d'offrir des services personnalisés à tous les participants du Régime. Sa clientèle comprend les participants actifs (employés), les retraités et bénéficiaires (collectivement, les « prestataires ») ainsi que les titulaires de rentes différées, soit un total de 42 625 personnes au 31 décembre 2018.

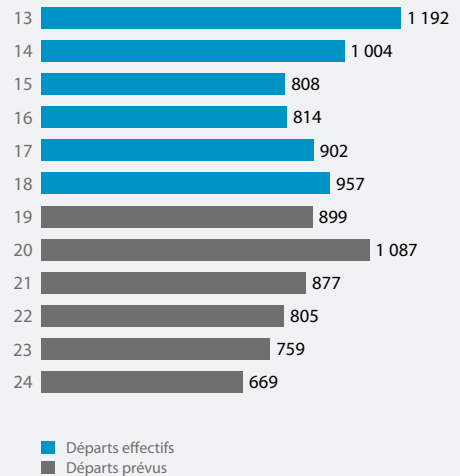
PRINCIPALES RESPONSABILITÉS DE L'ÉQUIPE ADMINISTRATION DU RÉGIME DE RETRAITE

- Administrer le Régime conformément aux lois et règlements applicables.
- Traiter les demandes des participants et 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.
- Recueillir et maintenir les données de participation et en faire le contrôle afin d'en assurer l'exactitude.
- Assurer la communication avec les participants et répondre à leurs questions.

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTICIPANTS 2008, 2013, 2018



ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DÉPARTS À LA RETRAITE 2013-2024



Source : Vice-présidence – Ressources humaines, Hydro-Québec

PROFIL DES PARTICIPANTS

Au 31 décembre 2018, le Régime comptait 20 401 participants actifs et 18 189 retraités.

- 49 % des participants actifs étaient âgés de plus de 45 ans.
- 43 % des retraités avaient moins de 65 ans.

CHOIX DES NOUVEAUX RETRAITÉS

En 2018, 971 participants actifs admissibles à une rente ont quitté l'entreprise. De ce nombre :

- 921, ou 95 %, ont opté pour le versement d'une rente périodique ;
- 50, ou 5 %, ont opté pour le paiement de la valeur de leur rente.

Aux 921 participants actifs qui ont opté pour le versement d'une rente périodique s'ajoutent 36 titulaires de rentes différées qui ont demandé de recevoir leur rente à partir de 2018. De ces 957 personnes :

- 62 % ont choisi de garantir le montant intégral de leur rente à leur conjoint ou à leurs ayants cause s'ils décèdent au cours des dix premières années de leur retraite ;
- 79 % 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.

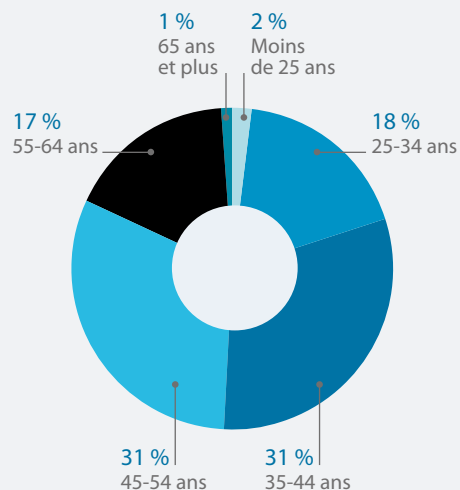
DÉCLARATION DU PRESTATAIRE

Dans une optique de saine gouvernance, et au terme d'une analyse de risque, l'équipe Administration du Régime de retraite a vérifié en 2018 la conformité du versement des rentes à un groupe témoin de prestataires, comme elle le fait tous les deux ans. À cet effet, l'équipe a transmis à 4 047 prestataires un formulaire intitulé *Déclaration du prestataire*. Chaque prestataire ou son mandataire était tenu de remplir ce formulaire dans un délai prescrit, en présence d'un témoin autorisé (pharmacien ou médecin, par exemple) qui devait confirmer l'identité du prestataire.

Après une relance postale et plusieurs relances téléphoniques, le versement des rentes de 19 prestataires a été suspendu, jusqu'à réception de la déclaration dûment remplie. Certains dossiers ont fait l'objet d'une demande d'attestation auprès du Directeur de l'état civil.

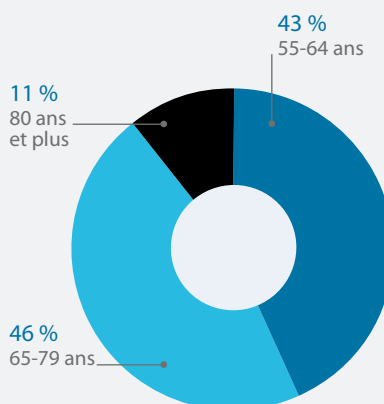
RÉPARTITION DES PARTICIPANTS ACTIFS PAR GROUPES D'ÂGE

20 401 participants actifs



RÉPARTITION DES RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE

18 189 retraités



Cette démarche a permis :

- de vérifier la conformité du versement des rentes aux prestataires ;
- de constater un décès qui n'avait pas été signalé aux responsables de l'administration du Régime ;
- de mettre à jour la liste des mandataires et d'obtenir le mandat d'inaptitude homologué ou la procuration de certains prestataires ;
- de vérifier les coordonnées des prestataires, de les mettre à jour au besoin et de compléter leur dossier en y ajoutant des renseignements comme le nom à la naissance, l'adresse courriel ou les coordonnées d'une personne-ressource.

NOUVEAU RÈGLEMENT À VENIR

L'année 2018 a été marquée par le renouvellement des conventions collectives des six syndicats affiliés au Syndicat canadien de la fonction publique (le « SCFP ») ainsi que du Syndicat professionnel des scientifiques de l'IREQ (le « SPSI »). Lors des négociations, il a été convenu que des modifications seraient apportées au Régime à compter de la première période de paie de 2021, soit le 21 décembre 2020.

Ces modifications s'appliqueront à tous les participants actifs visés, soit les cadres, les employés non syndiqués et les employés dont le syndicat aura signé avec Hydro-Québec une entente entérinant les nouvelles modalités du Régime. Aucune modification ne s'appliquera aux rentes des prestataires et des titulaires de rentes différées en vigueur le 21 décembre 2020. De plus, aucun changement ne s'appliquera aux droits que les participants actifs auront accumulés au titre du Régime à cette date.

La formule de partage de la cotisation d'exercice à parts égales (50-50) entre l'Employeur et les employés ainsi que la majoration progressive des cotisations salariales au cours des prochaines années ont été maintenues. Les modifications auront un impact à la baisse sur la cotisation d'exercice du Régime. La totalité des économies ainsi réalisées sera remise aux employés, sous forme d'une réduction de leurs cotisations salariales pour les années 2021 et 2022.

Un avis expliquant l'ensemble des modifications apportées aux modalités du Régime sera transmis à tous les participants avant que le nouveau règlement ne soit enregistré auprès de Retraite Québec.

Les principales modifications qui seront apportées au Règlement n° 749 sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Population touchée par la modification	Modifications
Tous les participants actifs visés	Diminution de la rente accumulée après le 20 décembre 2020 et payable à compter de 65 ans, pour tenir compte du fait que le montant versé par le Régime des rentes du Québec (RRQ) sera plus généreux.
Participants actifs visés qui prendront leur retraite avant l'âge de 65 ans , mais après le 20 décembre 2020	Pour les participants qui prendront leur retraite avant d'avoir droit à une rente sans réduction ¹ , augmentation de la pénalité applicable à la rente accumulée à compter de la première période de paie de 2021.
Participants actifs visés qui quitteront l'entreprise et cesseront de participer activement au Régime avant l'âge de 55 ans , mais après le 20 décembre 2020	À compter de la première période de paie de 2021, l'âge à partir duquel la rente accumulée sera payable sans réduction ¹ sera repoussé à 65 ans, peu importe le nombre d'années de participation au Régime. Cette modification ne s'appliquera pas aux participants qui demeureront à l'emploi d'Hydro-Québec jusqu'à 55 ans.

1. Le participant peut prendre sa retraite sans réduction :

- si la somme de son âge et de ses années de participation est égale ou supérieure à 85 ou
- s'il est âgé de 60 ans ou plus et cumule 15 ans de participation au Régime.

3

Initiatives structurantes

La Caisse se soucie de l'investissement responsable depuis plusieurs années. Son approche se fonde 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'actionnariat 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 sont également appelés à prendre en considération les facteurs ESG dans leurs analyses et décisions d'investissement.

L'ACTIONNARIAT ENGAGÉ PRATIQUÉ PAR LA CAISSE

Depuis 2010, la Caisse pratique un actionnariat engagé auprès des sociétés dans lesquelles elle investit. Jusqu'à maintenant, cet engagement s'est principalement traduit par l'application d'une politique sur l'exercice des droits de vote mettant l'accent sur les bonnes pratiques de gestion et sur une reddition de comptes transparente de la part des sociétés en portefeuille quant à la manière dont elles s'acquittent de leurs responsabilités sociales.

RENFORCEMENT DE L'APPROCHE EN 2018

En 2018, la Caisse a renforcé son approche en prenant trois initiatives structurantes.

PREMIÈRE INITIATIVE

D'abord, la Caisse a formellement défini ses orientations et son approche en matière d'investissement responsable en se dotant d'une politique à cet égard. Celle-ci a été approuvée en décembre 2018 par le Conseil d'administration, agissant au nom du Fiduciaire.

Cette politique repose sur les 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 décision en matière d'investissement.
2. Être des actionnaires actifs et intégrer les facteurs ESG aux politiques et pratiques en matière d'actionnariat.
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.

La Caisse s'est engagée à mettre en œuvre l'ensemble de ces principes. Pour ce faire, elle privilégie une approche principalement axée 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 titres.

En ce qui concerne les gestionnaires externes, la Caisse s'attend à ce qu'ils adoptent une approche en matière d'investissement responsable, qu'ils signent une déclaration d'engagement envers les PRI et qu'ils rendent compte périodiquement de leur approche et de leurs pratiques à cet égard.

Au 31 décembre 2018, 96 % des gestionnaires externes de portefeuilles d'actions et d'obligations de la Caisse avaient signé une déclaration d'engagement.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

L'engagement actionnarial consiste, pour un investisseur, à faire entendre sa voix en tant que détenteur d'actions des sociétés dans lesquelles il investit, afin d'exercer une influence positive sur les entreprises émettrices en ce qui a trait aux facteurs ESG, d'atténuer les risques y afférents, le cas échéant, et de favoriser une prise de décision responsable par rapport aux occasions d'affaires qui se présentent. Jusqu'à maintenant, cet engagement s'est traduit 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.

DEUXIÈME INITIATIVE

En 2018, la Caisse a également entrepris d'entamer un dialogue avec les sociétés détenues dans son portefeuille.

À cet effet, elle 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 ces sociétés, 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, de l'engagement social et de la gouvernance.

TROISIÈME INITIATIVE

Enfin, la Caisse a fait les préparatifs nécessaires à la signature des PRI. Une fois qu'elle aura signé sa déclaration d'engagement, elle fera une reddition de comptes annuelle à l'égard des mesures qu'elle aura prises pour mettre en application les six principes énoncés.

En prenant ces trois initiatives structurantes en 2018, la Caisse a réorienté sa stratégie d'investissement dans une perspective de performance élargie. Cette perspective lui permettra d'évaluer ses investissements au regard de leur incidence globale sur la société, dans la mesure où elle pourra continuer de s'acquitter pleinement de ses responsabilités fiduciaires.

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux participants 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 (« Régime de retraite »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2018 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 2018, 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 dans les 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.

/s/ Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA

Vérificatrice générale du Québec

Montréal, Québec

Le 29 mars 2019

/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

1. CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A118785

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

ÉTATS FINANCIERS

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

31 décembre 2018, avec chiffres correspondants de 2017 En millions de dollars canadiens	Notes	2018	2017
Actif			
Placements	3	24 740	24 552
Actifs liés aux placements	3	362	246
Cotisations à recevoir des participants		12	11
Cotisations à recevoir de l'employeur		17	16
Autres débiteurs		4	3
		25 135	24 828
Passif			
Passifs liés aux placements	3	356	59
Autres créditeurs		45	48
		401	107
Actif net disponible pour le service des prestations		24 734	24 721
Obligations au titre des prestations de retraite	11	25 111	26 400
Déficit à la fin de l'exercice		(377)	(1 679)
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
Membre du Comité de vérification

/s/ Jacinthe 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 2018, avec chiffres correspondants de 2017 En millions de dollars canadiens	Notes	2018	2017
Variations attribuables aux activités de placement			
Revenu de placement	6		
Intérêts et dividendes		821	889
(Pertes nettes) gains nets sur placements		(123)	1 533
		698	2 422
Frais de gestion des placements	7	(117)	(98)
		581	2 324
Variations attribuables aux activités de retraite			
Cotisations et transferts	8		
Participants		196	179
Employeur		279	283
		475	462
Prestations versées, remboursements et transferts	9	(1 034)	(999)
Frais d'administration du Régime de retraite	10	(9)	(8)
		(568)	(545)
Augmentation de l'actif net		13	1 779
Actif net au début de l'exercice		24 721	22 942
Actif net à la fin de l'exercice		24 734	24 721

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

Exercice terminé le 31 décembre 2018, avec chiffres correspondants de 2017 En millions de dollars canadiens	Notes	2018	2017
Obligations au début de l'exercice		26 400	24 003
Prestations constituées durant l'exercice		701	609
Intérêts cumulés sur les prestations constituées		837	792
Prestations versées, remboursements et transferts	9	(1 034)	(999)
Changements apportés aux hypothèses actuarielles		(1 892)	1 925
Autres pertes actuarielles		99	70
Obligations à la fin de l'exercice	11	25 111	26 400

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercice terminé le 31 décembre 2018

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 749 concernant le Régime de retraite d'Hydro-Québec* (le « Règlement »), entré en vigueur le 1^{er} janvier 2014.

GÉNÉRALITÉS

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

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

Hydro-Québec gère les placements de la caisse de retraite (la « Caisse ») à titre de fiduciaire de la Caisse (le « Fiduciaire »).

POLITIQUE DE CAPITALISATION

En vertu du Règlement, les participants 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 de la Loi RCR, un remboursement ou le transfert de la valeur des droits, ne peut être versé en totalité si le degré de solvabilité du Régime est inférieur à 100 %. Cependant, à ce jour, l'Employeur a fait le choix de verser à la Caisse une somme équivalant aux montants qui ne peuvent être acquittés en vertu de cette disposition, de manière à permettre le versement de la totalité des prestations forfaitaires acquises par le participant ou le bénéficiaire concerné au moment de la cessation de service.

Conformément au Règlement 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 ainsi que toutes les cotisations d'équilibre versées sont accumulées et créditées au taux de rendement de la Caisse. Dès qu'un surplus suffisant sera déclaré, ces cotisations seront remises à l'Employeur sous forme d'une réduction des cotisations patronales régulières et, à certaines conditions, les cotisations salariales régulières des participants pourront être réduites de 0,5 % ou de 1,0 %.

COTISATIONS SALARIALES ET PATRONALES RÉGULIÈRES

Le 1^{er} janvier 2014, le Règlement a introduit une formule de partage 50-50 de la cotisation d'exercice du Régime entre les participants et l'Employeur moyennant la majoration progressive des cotisations salariales régulières, selon les modalités suivantes :

Années	Cotisations salariales régulières		Cotisations patronales régulières ^a
		Maximum annuel fixé	
2017-2018	50 % de la cotisation d'exercice, sous réserve du maximum annuel fixé	0,75 % du salaire admissible de plus que l'année précédente	50 % de la cotisation d'exercice
2019 et au-delà		0,50 % du salaire admissible de plus que l'année précédente	

a) Tant que les cotisations salariales régulières seront inférieures à 50 % de la cotisation d'exercice, l'Employeur versera également la cotisation requise pour combler tout écart entre la cotisation d'exercice et la somme des cotisations salariales et patronales régulières.

NOTE 1

DESCRIPTION DU RÉGIME (SUITE)

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	Cotisations patronales régulières ^a
2017	10,00	13,35
2018	10,75	13,20

a) Le taux applicable est établi d'après l'évaluation actuarielle de l'avant-dernier exercice précédant la date des états financiers soit, en 2018, selon l'évaluation datée de décembre 2016.

ÂGE DE LA RETRAITE

L'âge normal de la retraite est fixé à 65 ans. Cependant, selon certaines modalités, le participant 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 le Règlement. 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, les prestations servies sont réduites d'un montant établi conformément au Règlement.

Des rentes de raccordement, payables jusqu'à l'âge de 60 et de 65 ans, sont versées aux participants qui quittent Hydro-Québec avant l'âge normal de la retraite. En vertu du Règlement, 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*, 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 de l'indice des rentes, établi à partir de l'Indice des prix à la consommation au 31 octobre de l'année précédente. Si l'indice des rentes est inférieur ou égal à 2 %, les prestations sont pleinement indexées. S'il est supérieur à 2 %, les prestations sont partiellement indexées, selon une formule qui tient compte de cet indice.

Au moment de son départ à la retraite, le participant 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, 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 a moins de 55 ans au moment de sa cessation de service, il 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 qu'il atteint l'âge de 55 ans ou au plus tard lorsqu'il atteint l'âge de 65 ans.

Si le participant a 55 ans ou plus, il 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

Le Règlement permet aux participants de racheter divers congés non rémunérés ou partiellement rémunérés.

ENTENTES DE TRANSFERT

Aux termes du Règlement, 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. Les sommes reçues en vertu de ces ententes servent à reconnaître aux participants concernés des années de participation au Régime.

FRAIS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

Conformément au Règlement, les frais engagés par Hydro-Québec, à titre de fiduciaire, pour la gestion des placements de la Caisse et 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. Toutefois, ils ne rendent pas compte des besoins de financement du Régime. Les états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 ont été approuvés par résolution du Conseil d'administration d'Hydro-Québec, agissant au nom du Fiduciaire, le 29 mars 2019.

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.

PLACEMENTS

Les 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 entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

La juste valeur des 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 Actifs liés aux placements dans l'état de la situation financière, 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. Les montants à payer sur les transactions en cours comprennent les sommes à verser pour le rachat à court terme, au prix convenu, de titres vendus dans le cadre de conventions de rachat.

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 2018 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 établie au 31 décembre 2019.

NOTE 2

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (SUITE)

REVENU DE PLACEMENT

Les intérêts sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés, sur la base de la comptabilité d'engagement et 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.

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 alternatifs, qui sont présentés en diminution du revenu généré par ces placements.

CONVERSION DES DEVISES

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 retraités ou bénéficiaires, les remboursements à d'anciens participants et les sommes transférées à d'autres régimes sont comptabilisés au moment du versement.

NORME ADOPTÉE EN 2018

La norme IFRS 9 – *Instruments financiers* est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018. Cette norme remplace la norme IAS-39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence importante sur la comptabilisation ou l'évaluation des opérations du Régime.

Note 3 Placements

Le tableau ci-après présente les placements selon la nature du titre, sans égard aux dérivés qui pourraient y être associés :

	2018		2017	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Encaisse	192	192	200	200
Placements à court terme	1 559	1 559	343	343
Obligations				
Obligations gouvernementales	3 768	3 675	3 528	3 416
Obligations d'entreprise	1 470	1 472	1 630	1 619
Obligations à rendement réel	745	574	746	562
Fonds négociés en Bourse	242	251	1 076	1 060
Fonds communs	584	514	1 373	1 166
	8 560	8 237	8 896	8 366
Actions cotées				
Canadiennes	2 303	2 270	2 547	2 178
Étrangères	7 135	6 635	8 006	6 677
	9 438	8 905	10 553	8 855
Placements alternatifs				
Placements immobiliers				
Au Canada ^{a, b}	2 630	1 608	2 450	1 644
À l'étranger	713	570	707	609
	3 343	2 178	3 157	2 253
Placements privés	826	561	573	438
	4 169	2 739	3 730	2 691
Fonds de couverture	2 573	2 288	1 373	1 178
Placements	24 740	22 169	24 552	21 090
Actifs liés aux placements				
Montants à recevoir sur les transactions en cours	5	5	138	138
Intérêts et dividendes à recevoir	50	50	45	45
Garanties versées en vertu d'annexes de soutien au crédit (note 4)	54	54	-	-
Dérivés (note 5)	253	1	63	-
	362	110	246	183
Passifs liés aux placements				
Montants à payer sur les transactions en cours	(12)	(12)	(11)	(11)
Garanties reçues en vertu d'annexes de soutien au crédit (note 4)	(19)	(19)	-	-
Dérivés (note 5)	(325)	(21)	(48)	(14)
	(356)	(52)	(59)	(25)
Placements nets	24 746	22 227	24 739	21 248

a) Déduction faite de la juste valeur des emprunts hypothécaires, qui totalisait 317 M\$ au 31 décembre 2018 (323 M\$ au 31 décembre 2017).

b) Y compris des prêts hypothécaires commerciaux d'une juste valeur de 40 M\$ au 31 décembre 2018 (68 M\$ au 31 décembre 2017).

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

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.

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 et en Europe ainsi que de prêts hypothécaires. 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 2018, la Caisse détenait 20 filiales en propriété exclusive et 3 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. Un cabinet ne peut évaluer 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.
- Les prêts hypothécaires commerciaux sont évalués en fonction de la valeur actualisée des flux monétaires futurs nets, déterminée selon le rendement actuel du marché.

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 en Amérique du Nord et en Europe. Ils sont évalués à la valeur nette fournie par les gestionnaires des fonds et ajustée par le Régime 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 ou le recours à des données comme les multiples de capitalisation des bénéfices 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.

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

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 classés par niveaux :

	2018				2017			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Encaisse	192	–	–	192	200	–	–	200
Placements à court terme	–	1 559	–	1 559	–	343	–	343
Obligations	242	6 567	–	6 809	1 076	7 277	–	8 353
Actions cotées	9 438	–	–	9 438	10 553	–	–	10 553
Placements immobiliers	–	40	3 303	3 343	233	68	2 856	3 157
Placements privés	–	–	826	826	–	–	573	573
Fonds de couverture	470	2 103	–	2 573	392	981	–	1 373
Placements	10 342	10 269	4 129	24 740	12 454	8 669	3 429	24 552
Actifs liés aux placements	78	284	–	362	19	227	–	246
Passifs liés aux placements	(43)	(313)	–	(356)	(7)	(52)	–	(59)
Placements nets	10 377	10 240	4 129	24 746	12 466	8 844	3 429	24 739

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

	2018			2017		
	Placements immobiliers	Placements privés	Total	Placements immobiliers	Placements privés	Total
Solde au début de l'exercice	2 856	573	3 429	2 703	360	3 063
Acquisitions	269	241	510	312	238	550
Cessions	(120)	(120)	(240)	(238)	(86)	(324)
Gains nets réalisés	4	2	6	6	2	8
Gains nets non réalisés	294	130	424	73	59	132
	447	253	700	153	213	366
Solde à la fin de l'exercice	3 303	826	4 129	2 856	573	3 429

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

ANALYSE DE SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR

Les modèles d'évaluation des placements classés au niveau 3 reposent sur des hypothèses et des estimations. Historiquement, la Caisse a démontré que son processus d'évaluation était approprié. Cependant, 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'élève à 2 167 M\$ au 31 décembre 2018 (2 025 M\$ au 31 décembre 2017), 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 % :

	2018		2017	
	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	125	0,25	112

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, la Caisse 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.

La conformité à la Politique de placement et aux encadrements complémentaires fait l'objet de suivis réguliers par le bureau du contrôleur du Fiduciaire.

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.

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

Le tableau ci-après présente la répartition des placements entre les différents marchés et catégories d'actifs du portefeuille de la Caisse, telle qu'elle est établie par la Politique de placement en vigueur pour chacune des années. 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.

	2018	2017
	Juste valeur	Juste valeur
Titres à revenu fixe		
Encaisse et placements à court terme	818	594
Obligations nominales canadiennes	6 481	5 027
Obligations à rendement réel	866	879
Obligations nominales américaines	1 199	1 373
Obligations américaines à haut rendement	–	481
Obligations de pays émergents	739	732
Actions cotées		
Marché canadien		
Grande capitalisation	1 880	2 362
Petite capitalisation	173	122
Portefeuilles <i>smart beta</i>	–	256
Marché américain		
Grande capitalisation ^a	2 337	1 579
Petite capitalisation	–	342
Secteur des technologies	13	156
Portefeuilles <i>smart beta</i>	–	546
Marché international		
Grande capitalisation	1 908	2 083
Petite capitalisation	458	502
Portefeuilles <i>smart beta</i>	–	266
Marché mondial		
Grande capitalisation	1 779	1 777
Marchés émergents	1 931	1 920
Placements alternatifs		
Placements immobiliers		
Placements directs ^b	2 167	2 025
Fonds privés canadiens	464	425
Fonds privés internationaux	707	486
Fonds négociés en Bourse	–	233
Placements privés		
Fonds privés canadiens et internationaux	826	573
Placements nets	24 746	24 739

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) Les placements immobiliers directs comprennent des prêts hypothécaires commerciaux d'une juste valeur de 40 M\$ au 31 décembre 2018 (68 M\$ au 31 décembre 2017).

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

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 :

	2018		2017	
	Juste valeur	%	Juste valeur	%
Dollars canadiens	16 132	65	14 668	59
Dollars américains	5 449	22	6 502	26
Euro	853	3	661	3
Yen japonais	534	2	585	2
Livre sterling	456	2	514	2
Autres monnaies	1 322	6	1 809	8
	24 746	100	24 739	100

Au 31 décembre 2018, 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 272 M\$ (325 M\$ au 31 décembre 2017).

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	2018			Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Placements à court terme	1 559	–	–	1 559
Obligations				
Obligations gouvernementales	337	1 166	2 265	3 768
Obligations d'entreprise	492	610	368	1 470
Obligations à rendement réel	–	–	745	745
Fonds négociés en Bourse	–	–	242	242
Fonds communs	–	–	584	584
	2 388	1 776	4 204	8 368

Échéance	2017			Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Placements à court terme	343	–	–	343
Obligations				
Obligations gouvernementales	117	1 081	2 330	3 528
Obligations d'entreprise	256	948	426	1 630
Obligations à rendement réel	–	–	746	746
Fonds négociés en Bourse	–	–	1 076	1 076
Fonds communs	–	–	1 373	1 373
	716	2 029	5 951	8 696

NOTE 3

PLACEMENTS (SUITE)

Au 31 décembre 2018, 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 9,4 % ou de 809 M\$ (8,5 % ou 751 M\$ au 31 décembre 2017). 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 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.

La composition des différents portefeuilles d'actions reproduit dans une large mesure celle de leurs indices de référence. Ainsi, au 31 décembre 2018, si les indices boursiers avaient varié de 5 %, la juste valeur des placements aurait diminué ou augmenté dans une proportion similaire, évaluée à 512 M\$ (608 M\$ au 31 décembre 2017).

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 valeur marchande des dérivés.

Au 31 décembre 2018, la plus importante concentration de crédit était celle des obligations émises ou garanties par le gouvernement de l'Ontario, dont la juste valeur s'élevait à 1 373 M\$, ou 5,6 % des placements. La situation était la même au 31 décembre 2017, alors que la juste valeur de ces obligations s'élevait à 1 077 M\$, ou 4,4 % 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 par la Caisse de titres liquides du marché monétaire, comprenant notamment les placements à court terme et les obligations émises par les institutions financières et entités gouvernementales dont l'échéance maximale est de cinq ans, permet de réduire le risque de liquidité. Au 31 décembre 2018, ces titres représentaient 14,1 % de la juste valeur totale des placements (8,4 % au 31 décembre 2017). 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 et de prêts de titres. 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.

Au 31 décembre 2018, la Caisse avait déposé en garantie auprès d'agents de compensation des placements d'une juste valeur de 493 M\$ (322 M\$ au 31 décembre 2017) pour répondre aux exigences des marchés au jour le jour, selon les modalités en vigueur des dérivés en Bourse.

Elle avait également versé 54 M\$ et reçu 19 M\$ à titre de garanties en vertu des ententes CSA (aucun montant au 31 décembre 2017). 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 2 132 M\$ (1 626 M\$ au 31 décembre 2017) en contrepartie desquels elle avait reçu des garanties, en titres et en espèces, d'une juste valeur de 2 215 M\$ (1 695 M\$ au 31 décembre 2017).

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 paiements d'intérêt à taux variable en contrepartie d'un rendement basé sur l'évolution de certains indices boursiers.

NOTE 5
DÉRIVÉS (SUITE)

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

	2018			2017		
	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	10 007	–	–	6 755	–	–
Hors Bourse	2416	244	(273)	5 476	24	(20)
Options vendues cotées en Bourse	1 019	–	(5)	–	–	–
Options achetées cotées en Bourse	200	1	–	–	–	–
Swaps	409	2	–	–	–	–
Dérivés sur actions						
Contrats à terme cotés en Bourse	2 046	–	–	1 242	–	–
Options vendues cotées en Bourse	1 074	–	(7)	1 035	–	(7)
Swaps	–	–	–	535	–	(3)
Dérivés sur devises						
Contrats à terme						
Cotés en Bourse	1	–	–	59	–	–
Hors Bourse	1 801	6	(28)	1 070	39	(18)
Options vendues hors Bourse	198	–	–	166	–	–
Dérivés sur produits de base						
Contrats à terme cotés en Bourse	43	–	–	259	–	–
Options vendues cotées en Bourse	187	–	(12)	63	–	–
		253	(325)		63	(48)

- 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 que le règlement des positions s'effectue sur la base du montant net.

La majorité des dérivés en cours au 31 décembre 2018 arrivent à échéance en 2019.

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.

	2018			2017		
	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	203	(79)	124	224	(7)	217
Actions cotées	435	(862)	(427)	466	1 123	1 589
Placements alternatifs ^c	154	416	570	182	150	332
Fonds de couverture	32	159	191	22	92	114
Dérivés	(3)	243	240	(5)	175	170
	821	(123)	698	889	1 533	2 422

- a) Après déduction des coûts de transaction de 9 M\$ (9 M\$ en 2017).
- b) Y compris les gains nets réalisés, qui ont totalisé 858 M\$ (1 003 M\$ en 2017).
- c) Après déduction des frais de gestion.

NOTE 6

REVENUS DE PLACEMENT (SUITE)

Le tableau ci-après présente le revenu de placement selon les différents marchés et catégories d'actifs du portefeuille de la Caisse, tel qu'il a été défini par la Politique de placement en vigueur pour chacune des années. 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.

	2018	2017
Titres à revenu fixe^a	493	303
Actions cotées^a		
Marché canadien	(163)	231
Marché américain	125	322
Marché international	(137)	444
Marché mondial	(10)	297
Marchés émergents	(131)	390
Placements alternatifs^b		
Placements immobiliers	360	292
Placements privés	165	62
Autres dérivés liés à des stratégies de superposition^a	(4)	81
	698	2 422

a) Après déduction des coûts de transaction de 9 M\$ (9 M\$ en 2017).

b) Après déduction des frais de gestion.

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 109 M\$ (92 M\$ en 2017). 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 8 M\$ (6 M\$ en 2017).

Note 8 Cotisations et transferts

	2018	2017
Participants		
Cotisations régulières	190	172
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	5	5
Cotisations de rachat	1	2
	196	179
Employeur		
Cotisations régulières	234	230
Cotisations supplémentaires		
Service courant	43	50
Prestations forfaitaires pour droits acquis	2	3
	279	283
	475	462

NOTE 8

COTISATIONS ET TRANSFERTS (SUITE)

Un rapport d'évaluation actuarielle au 31 décembre 2017, produit aux fins de l'établissement de la situation financière du Régime, a été déposé auprès de Retraite Québec en juin 2018. Cette évaluation présente un surplus de capitalisation de 6 571 M\$ et un surplus de solvabilité de 299 M\$. Étant donné que le ratio de capitalisation, qui s'établissait à 135,7 %, était supérieur au ratio cible de 112,7 %, aucune cotisation d'équilibre de stabilisation n'a dû être versée en 2018. En ce qui concerne la cotisation d'exercice, elle a été établie à 26,4 % des salaires admissibles, tant en 2018 qu'en 2017.

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 totalisait 7 068 M\$ au 31 décembre 2017. Dès que les conditions d'utilisation du surplus seront rencontrées, ces cotisations seront remises à l'Employeur sous forme d'une réduction des cotisations patronales régulières, et les cotisations salariales des participants pourront être réduites de 0,5 % ou de 1,0 % suivant certaines modalités prévues par le Règlement.

Des lettres de crédit émises par la Banque Scotia et totalisant 251 M\$ ont été renouvelées en 2018. 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

	2018	2017
Prestations versées		
Retraite	906	864
Décès	59	57
	965	921
Remboursements et transferts		
Valeur de rachat		
Retraite ou départ	59	57
Décès	6	11
Cessions de droits entre conjoints	4	10
	69	78
	1 034	999

Note 10 Frais d'administration du Régime

Les frais d'administration du Régime comprennent le coût des services aux participants, pour un montant de 5 M\$ (5 M\$ en 2017), et le coût des services professionnels, pour un montant de 4 M\$ (3 M\$ en 2017). Les services professionnels comprennent notamment les services de comptabilité financière, 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 :

%	2018	2017
Taux d'actualisation	3,91	3,42
Taux de croissance des salaires ^a	3,24	3,10
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 2018, il s'élevait à 24 734 M\$ (24 721 M\$ au 31 décembre 2017). 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'actuaire 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 Hydro-Québec et par le gouvernement du Québec et ses organismes. La juste valeur de ces obligations correspondait respectivement à 230 M\$ et à 727 M\$ au 31 décembre 2018 (93 M\$ et 753 M\$ au 31 décembre 2017).

Par ailleurs, en 2018, le coût des services rendus par Hydro-Québec pour la gestion des placements de la Caisse a totalisé 11 M\$ (9 M\$ en 2017), alors que le coût des services rendus pour l'administration du Régime s'est élevé à 7 M\$ (7 M\$ en 2017).

Note 14 Engagements

Au 31 décembre 2018, la Caisse s'était engagée à souscrire des participations dans des fonds de placements privés et des fonds de placements immobiliers pour des montants respectifs de 1 010 M\$ et de 754 M\$. Le règlement de ces engagements s'échelonnait de 2019 à 2031.

Note 15 Chiffres correspondants

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés en fonction de la présentation de l'exercice courant.

Les postes Actifs liés aux placements et Passifs liés aux placements ont été introduits à l'état de la situation financière. Ces postes regroupent les montants à recevoir et à payer sur les transactions en cours, qui étaient auparavant présentés distinctement à l'état de la situation financière; les actifs et passifs liés aux dérivés; les intérêts et dividendes à recevoir qui étaient présentés au poste Placements.

PLACEMENTS IMPORTANTS

Placements détenus par la Caisse et dont la juste valeur est supérieure à 50 M\$
au 31 décembre 2018

TITRES À REVENU FIXE

	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal %	Juste valeur M\$
Placements à court terme			
Émis par la Banque de Nouvelle-Écosse	2019	0,00	297
Émis par la Banque Nationale	2019	0,00	256
Émis par la Banque Toronto-Dominion	2019	0,00	249
Émis par la Banque de Montréal	2019	0,00	195
Émis par la Banque Royale du Canada	2019	0,00	192
Émis par la Fédération des caisses Desjardins du Québec	2019	0,00	189
Émis par la Banque Canadienne Impériale de Commerce	2019	0,00	166
Obligations gouvernementales			
Émises ou garanties par la province de l'Ontario	2021-2046	3 mois CDOR ^a (+0,26) / 0,00-9,50	1 065
Émises et garanties par la province de la Colombie-Britannique	2021-2035	2,70-6,35	721
Émises ou garanties par la province de Québec	2019-2045	3 mois CDOR ^a (+0,16 + 0,42) / 0,00-10,50	634
Émises ou garanties par le gouvernement du Canada	2019-2048	0,50-5,75	454
Émises et garanties par la province de l'Alberta	2023-2043	2,35-3,50	189
Émises et garanties par la province du Manitoba	2021-2046	2,45-6,30	160
Émises par la Ville de Québec	2019-2021	1,15-5,00	62
Émises par la Ville de Montréal	2019-2021	2,00-5,45	61
Émises et garanties par la province de la Saskatchewan	2022-2046	2,75-9,60	55
Émises et garanties par la province de Terre-Neuve-et-Labrador	2025-2046	2,30-6,55	53
Obligations d'entreprise			
Émises par la Banque Canadienne Impériale de Commerce	2019-2022	1 mois CDOR ^a (+0,12) / 3 mois CDOR ^a (+0,25) / 1,90-2,90	241
Émises par la Banque de Montréal	2019-2028	3 mois CDOR ^a (+0,17 + 0,41) / 1,61-3,19	168
Émises par la Banque Royale du Canada	2019-2022	1 mois CDOR ^a (+0,12) / 3 mois CDOR ^a (+0,54) / 1,97-2,86	159
Émises par la Banque HSBC	2019-2023	1 mois CDOR ^a (+0,21) / 2,54-2,94	126
Émises par la Banque Toronto-Dominion	2020-2028	3 mois CDOR ^a (+0,53) / 1,68-5,50	72
Émises par la Fédération des caisses Desjardins du Québec	2020-2022	1,75-2,39	58
Émises par la Banque Nationale	2020-2022	1,74-2,10	56
Obligations à rendement réel			
Émises et garanties par la province de Québec	2026-2036	(3,25 - 4,50) + IPC ^b	323
Émises et garanties par la province de l'Ontario	2036	2,00 + IPC ^b	308
Émises et garanties par le gouvernement du Canada	2031-2047	(1,25 - 4,00) + IPC ^b	114
		Nombre d'actions M	Juste valeur M\$
Fonds négociés en Bourse			
iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF		1,7	242
Fonds communs			
Fonds d'obligations de pays émergents (2 fonds)			493
Fonds d'obligations nominales américaines (1 fonds)			91

a) *Canadian Deposit Offered Rate* – soit le taux moyen des acceptations bancaires canadiennes.

b) 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)		545
Banque Toronto-Dominion	1,9	130
Banque Royale du Canada	1,4	129
Suncor Énergie Inc.	1,9	74
Enbridge Inc.	1,5	65
Brookfield Asset Management Inc.	1,2	62
Alimentation Couche-Tard Inc.	0,8	56
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	0,2	51
Rogers Communications Inc.	0,7	51
Étrangères		
Fonds d'actions de marchés émergents (2 fonds)		920
Fonds d'actions du marché mondial (1 fonds)		661
Fonds d'actions américaines à grande capitalisation (2 fonds)		642
Fonds d'actions américaines du secteur des technologies (1 fonds)		546
Fonds d'actions internationales à grande capitalisation (1 fonds)		224
Fonds d'actions internationales à petite capitalisation (1 fonds)		198
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	1,6	71
Nestlé SA	0,5	60
Tencent Holdings Limited	1,0	53

PLACEMENTS ALTERNATIFS

	Juste valeur M\$
PLACEMENTS IMMOBILIERS	
Placements directs au Canada	
Immeubles de bureaux	
2020, boulevard Robert-Bourassa, Montréal	
1981, avenue McGill College, Montréal	
50 Bay Street, Toronto	
141 Adelaide Street West, Toronto	
401 9th Avenue, Calgary	
1138 Melville Street, Vancouver	
600 Crowfoot NW, Calgary	
550 Burrard Street, Vancouver	
Parcs industriels	
Matheson/Kennedy, Mississauga	
Tilbury, Colombie-Britannique	
Airport 407 Business Centre, Brampton	
Centres commerciaux	
Quartier Dix30, Brossard	
Lawson Heights, Saskatoon	
Place Rosemère, Rosemère	
Crowfoot Crossing, Calgary	
Immeuble résidentiel	
2700 Aquitaine Avenue, Mississauga	
Fonds privés canadiens (4 fonds)	401
Fonds privés internationaux (4 fonds)	292
PLACEMENTS PRIVÉS	
Fonds d'actions primaires (3 fonds)	206
Fonds d'actions secondaires (2 fonds)	143

FONDS DE COUVERTURE

	Juste valeur M\$
Fonds de couverture (12 fonds)	2 517

RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE

En millions de dollars canadiens	2018	2017	2016	2015	2014
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS					
Variations attribuables aux activités de placement					
Revenu de placement					
Intérêts et dividendes	821	889	645	703	740
(Pertes nettes) gains nets sur placements	(123)	1 533	641	1 435	1 871
	698	2 422	1 286	2 138	2 611
Frais de gestion des placements	(117)	(98)	(82)	(111)	(82)
	581	2 324	1 204	2 027	2 529
Variations attribuables aux activités de retraite					
Cotisations et transferts					
Participants	196	179	163	148	131
Employeur	279	283	298	237	263
Prestations versées, remboursements et transferts	(1 034)	(999)	(970)	(927)	(869)
Frais d'administration du Régime de retraite	(9)	(8)	(8)	(8)	(8)
	(568)	(545)	(517)	(550)	(483)
Augmentation de l'actif net	13	1 779	687	1 477	2 046
SITUATION FINANCIÈRE					
Actif					
Placements					
Titres à revenu fixe					
Encaisse et placements à court terme	1 751	543	374	371	266
Obligations					
Obligations gouvernementales	3 768	3 528	3 581	3 572	3 884
Obligations d'entreprise	1 470	1 630	1 825	1 148	1 112
Obligations à rendement réel	745	746	659	799	787
Fonds négociés en Bourse	242	1 076	1 038	593	1 212
Fonds communs	584	1 373	1 606	1 389	882
Actions cotées					
Canadiennes	2 303	2 547	2 358	1 981	2 106
Étrangères	7 135	8 006	6 771	7 714	6 895
Placements alternatifs					
Placements immobiliers					
Au Canada	2 630	2 450	2 284	2 153	2 011
À l'étranger	713	707	674	746	529
Placements privés	826	573	360	234	87
Fonds de couverture	2 573	1 373	1 421	1 516	1 259
	24 740	24 552	22 951	22 216	21 030
Actifs liés aux placements					
Montants à recevoir sur les transactions en cours	5	138	2	7	16
Intérêts et dividendes à recevoir	50	45	42	48	42
Garanties versées en vertu d'annexes de soutien au crédit	54	–	–	–	–
Dérivés	253	63	24	39	46
	362	246	68	94	104
Passifs liés aux placements					
Montants à payer sur les transactions en cours	(12)	(11)	(14)	(19)	(327)
Garanties reçues en vertu d'annexes de soutien au crédit	(19)	–	–	–	–
Dérivés	(325)	(48)	(53)	(26)	(22)
	(356)	(59)	(67)	(45)	(349)
Placements nets	24 746	24 739	22 952	22 265	20 785
Cotisations à recevoir	29	27	16	19	17
Autres débiteurs	4	3	4	1	–
	33	30	20	20	17
Passif					
Autres créditeurs	45	48	30	30	24
Actif net disponible pour le service des prestations	24 734	24 721	22 942	22 255	20 778
Obligations au titre des prestations de retraite	25 111	26 400	24 003	23 126	22 275
(Déficit) surplus à la fin de l'exercice	(377)	(1 679)	(1 061)	(871)	(1 497)
RATIOS FINANCIERS					
Rendement de la Caisse (%)	2,8	10,7	5,9	10,4	14,1
Rendement du portefeuille de référence (%)	1,8	9,5	6,1	9,5	13,3

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 selon le testament de ce dernier 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 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 des salaires.

Cotisations supplémentaires

Cotisations que l'Employeur verse en sus de ses cotisations régulières pour couvrir la cotisation d'exercice, déduction faite des cotisations salariales, et pour permettre l'acquittement de la totalité des prestations forfaitaires acquises.

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.

Synonymes : instrument dérivé; instrument synthétique

Exposition en superposition

Exposition à un marché financier moyennant l'utilisation de dérivés tels que des contrats à terme, sans injection de capital.

Fiduciaire

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

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 irrévocable

Document émis par une institution financière et garantissant, dans l'éventualité de la terminaison du Régime, le paiement par Hydro-Québec, pour le compte de la Caisse, de la cotisation d'équilibre exigible pour amortir le 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 principal 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

Au sens du présent Rapport annuel, toute personne affiliée au Régime, qu'il s'agisse d'un participant actif (employé), d'un retraité, d'un bénéficiaire ou d'un 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 smart beta

Portefeuille offrant de meilleures perspectives rendement-risque que les indices traditionnels, soit parce qu'il est exposé à des primes de risque additionnelles rémunérées par le marché, soit parce qu'il est constitué de titres dont la pondération est plus efficace que celle des indices traditionnels.

Prestation de raccordement

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

Provision actuarielle

Passif du Régime, actualisé en fonction d'hypothèses et de méthodes différentes selon qu'il s'agit d'une évaluation sur base de capitalisation ou de 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 aux banques commerciales par une banque centrale d'un pays pour le crédit à court terme.

Volatilité

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

Groupe – Direction financière et du risque
Direction principale – Comptabilité générale et états financiers
Juin 2019
978-2-550-84258-3 (PDF)
2019G109F

