

## INFORMATION FINANCIÈRE

La section Information financière souligne les sections des états financiers que la direction juge essentielles pour comprendre la situation financière du régime.

Les pages qui précèdent les états financiers consolidés contiennent trois lettres qui décrivent les responsabilités de la direction, des auditeurs et des actuaires :

- Responsabilité de la direction relativement à l'information financière – indique que la direction est responsable de la préparation des états financiers. Les états financiers sont préparés suivant les normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. Le conseil, qui est indépendant de la direction, a la responsabilité finale des états financiers et est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat.
- Rapport de l'auditeur à l'administrateur – énonce l'opinion officielle formulée par l'auditeur externe sur les états financiers consolidés.
- Opinion formulée par les actuaires – informe que les méthodes d'évaluation sont appropriées, que les données sont suffisantes et fiables, et que les hypothèses sont conformes aux principes actuariels reconnus. L'évaluation actuarielle est fondée sur les données sur la participation, les normes actuarielles et comptables et les taux d'intérêt à long terme.

### ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

L'évaluation aux fins des états financiers mesure la juste valeur de l'actif net du régime disponible pour le service des prestations et du passif du régime à un moment précis. Elle offre un aperçu de la santé financière du régime, car elle ne se base pas sur les cotisations futures ni ne fait de prévisions quant au coût des prestations que les participants actuels n'ont pas encore accumulées. Elle n'est donc pas considérée comme un indicateur de la viabilité à long terme du régime et les répondants du régime ne s'en servent pas pour fixer les taux de cotisation et le niveau des prestations.

#### Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation aux fins des états financiers

L'évaluation aux fins des états financiers est préparée conformément aux directives des CPA du Canada (comptables professionnels agréés du Canada). Le passif du régime, préparé par un actuaire indépendant, tient compte des services décomptés déjà accumulés par tous les participants et des cotisations déjà encaissées par le régime. Les techniques d'évaluation, les estimations et le passif du régime sont décrits plus en détail dans les notes aux états financiers consolidés.

Les hypothèses actuarielles qui servent à établir le passif du régime reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil du régime. Les résultats réels diffèrent généralement de ces hypothèses, et les écarts seront comptabilisés en tant que gains et pertes actuariels dans les années à venir.

Pour les états financiers, le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario ayant des caractéristiques semblables au passif du régime. En 2015, la méthode d'estimation fondée sur les flux de trésorerie utilisée pour déterminer le taux d'actualisation a été adoptée car elle applique un taux moyen pondéré qui correspond au montant estimatif des prestations à verser et au moment où on prévoit de les verser, et est considérée comme plus précise que l'approche antérieure. Le taux d'actualisation utilisé est de 3,25 % (3,35 % en 2014). La note 4 des états consolidés du régime présente de plus amples détails sur les méthodes et les hypothèses utilisées.

### SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2015

À la fin de l'exercice 2015, le régime affichait dans ses états financiers un déficit de 1,8 G\$, en baisse par rapport au déficit de 18,2 G\$ inscrit à la fin de l'exercice 2014. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 171,4 G\$ et les prestations de retraite constituées de 173,2 G\$ à la fin de l'exercice.

#### SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G\$ CA)	2015	2014
Actif net disponible pour le service des prestations	171,4 \$	154,5 \$
Prestations de retraite constituées	173,2	172,7
Déficit	(1,8) \$	(18,2) \$

Au cours de 2015, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 16,9 G\$. Un revenu de placement de 19,6 G\$ et des cotisations de 3,3 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 5,5 G\$ et des frais d'administration de 0,5 G\$ ont réduit l'actif net disponible. Le revenu de placement de 19,6 G\$ est essentiellement attribuable aux solides rendements des actions non canadiennes, des titres à revenu fixe et des actifs réels, qui ont été partiellement réduits par les rendements négatifs des actions canadiennes et des marchandises (la section Placements de l'analyse par la direction traite des rendements des placements).

## ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(au 31 décembre) (G\$ CA)	2015	2014
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	154,5 \$	140,8 \$
Revenu de placement	19,6	16,3
Cotisations	3,3	3,2
Prestations versées	(5,5)	(5,3)
Frais d'administration	(0,5)	(0,5)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	16,9	13,7
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	171,4 \$	154,5 \$

Les prestations de retraite constituées ont augmenté de 0,5 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 173,2 G\$. Les modifications apportées aux hypothèses actuarielles ont fait baisser de 3,6 G\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Les prestations de 5,5 G\$ versées en 2015 comprennent l'ajout de 4 900 rentes de retraite et d'invalidité et de 900 rentes de survivant au cours de la période, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 1,7 %.

## PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

(au 31 décembre) (G\$ CA)	2015	2014
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	172,7 \$	148,6 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5,8	6,2
Prestations de retraite constituées	5,2	4,4
Prestations versées	(5,5)	(5,3)
Changements des hypothèses actuarielles	(3,6)	18,3
Modification du niveau d'indexation conditionnelle	0,7	0,4
(Gains) pertes actuariels	(2,1)	0,1
Augmentation des prestations de retraite constituées	0,5	24,1
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	173,2 \$	172,7 \$

## HIÉRARCHIE DES ÉVALUATIONS À LA JUSTE VALEUR

Les placements et le passif lié aux placements du régime sont présentés à la juste valeur. La détermination de la juste valeur a pour but d'estimer un prix de sortie auquel une transaction normale pour vendre un actif ou transférer un passif serait effectuée entre des intervenants du marché. Des techniques d'évaluation sont utilisées pour mesurer la juste valeur. Tel qu'il est décrit à la note 1c des états consolidés de la situation financière du régime, ces techniques utilisent des données telles que les cours des transactions sur les marchés, les taux d'actualisation, les flux de trésorerie futurs contractuels ou prévus et d'autres facteurs pertinents qui ont une incidence sur la détermination de la juste valeur.

Conformément aux normes comptables du Canada, le régime a classé et déclaré ses mesures de la juste valeur dans l'une de trois catégories fondées sur le degré d'utilisation de données observables dans leur détermination. Les données de niveau 1 sont des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques; les données de niveau 2 sont dérivées de prix observables, mais ne satisfont pas le critère du niveau 1, tandis que les données de niveau 3 sont non observables. Si différents niveaux de données sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité.

Le montant net des placements de niveau 1 comprend la plupart des obligations gouvernementales et des titres cotés en bourse du régime, notamment les titres qui sont vendus, mais pas encore achetés, et dont l'évaluation est faite au moyen de prix cotés. Entre autres actifs compris dans le montant net des placements de niveau 2 figurent les obligations de sociétés facilement négociables, qui sont évaluées au moyen de prix cotés sur des marchés moins actifs, ainsi que les titres achetés en vertu de conventions de revente et les titres vendus en vertu de conventions de rachat, qui sont évalués au moyen de flux de trésorerie actualisés et de rendements observables du marché. Parmi les actifs compris dans le montant net des placements de niveau 3 figurent les actifs réels comme les biens immobiliers et les infrastructures, les titres non négociés sur le marché et les placements dans des ressources naturelles, qui sont évalués au moyen de techniques appropriées requérant l'utilisation d'importantes données non observables comme les flux de trésorerie prévus ou d'autres informations propres à l'entité.

Le tableau suivant présente le montant net des placements du régime selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur. La note 2a des états consolidés du régime présente de plus amples détails sur chaque catégorie.

(pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) (M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	88 106 \$	9 327 \$	16 031 \$	113 464 \$
Actions	33 141	716	30 596	64 453
Ressources naturelles	–	–	6 252	6 252
Actifs réels	3 257	168	41 209	44 634
Sommes à recevoir liées aux placements	2 289	31 623	197	34 109
Passifs liés aux placements	(22 910)	(69 661)	(2 095)	(94 666)
Placements, montant net	103 883 \$	(27 827) \$	92 190 \$	168 246 \$

## SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

### Contrôles de communication de l'information et contrôle à l'égard de l'information financière

Nous nous appuyons sur le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en raison de l'importance que nous accordons à la bonne gouvernance. Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président principal et directeur financier ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants relatifs au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2015 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'Integrated Framework publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés aux fins de la publication externe en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu à son efficacité en date de la fin d'exercice.

### Protection de la qualité et de l'intégrité de l'audit

Une des principales activités de supervision des comités d'audit consiste à évaluer annuellement l'efficacité de l'auditeur externe. Cela aide les comités d'audit à s'acquitter de leur responsabilité de faire des recommandations éclairées au conseil relativement au renouvellement ou au non-renouvellement du mandat de l'auditeur externe. Le RREO a effectué des évaluations chaque année. Le Comité d'audit et d'actuariat du RREO a recommandé au conseil le renouvellement du mandat de l'auditeur externe pour 2015, recommandation que le conseil a acceptée.

Au fil des ans, le RREO et d'autres défenseurs de la gouvernance d'entreprise ont exprimé leurs inquiétudes relativement au fait que des cabinets comptables chargés de l'audit de l'information financière des sociétés ouvertes soient également rémunérés généreusement par ces sociétés pour des services-conseils autres que l'audit. Nous croyons qu'une telle rémunération pour des services-conseils peut compromettre, ou donner l'impression de compromettre, l'intégrité de la fonction d'audit.

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur du régime et communiquons les honoraires totaux versés à cet effet. En 2015, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, dont le cabinet canadien est l'auditeur du régime, s'élevaient à 11,8 M\$ (9,4 M\$ en 2014), dont 11,0 M\$ pour les activités d'audit et 820 000 \$ pour les services autres que l'audit. Sur les 820 000 \$ versés pour les services autres que l'audit, environ 100 000 \$ étaient liés au régime, 680 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 40 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Sur les 680 000 \$ payés par les filiales, 100 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 580 000 \$ ont été versés à des cabinets de Deloitte à l'étranger, ce qui est considéré comme un risque faible de réduire l'indépendance des auditeurs du régime.

## RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur des jugements et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

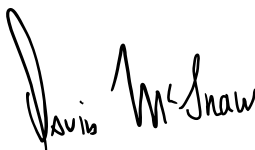
Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de cinq membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les auditeurs internes et indépendants en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs internes et indépendants afin de décider de la portée et du moment de leurs audits respectifs, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

L'auditeur indépendant du régime, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., relève directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel il a entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de ses constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Il a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Son audit a comporté des sondages et d'autres procédés qu'il a jugés nécessaires pour exprimer son opinion dans son rapport à l'administrateur.



**Ron Mock**  
Président et chef de la direction  
Le 3 mars 2016



**David McGraw**  
Vice-président principal et directeur financier

## RAPPORT DE L'AUDITEUR À L'ADMINISTRATEUR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2015, les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, les états consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées et les états consolidés des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers selon les 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.

### RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### OPINION

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2015, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

*Debotte S.E.N.C.R.L./S.R.L.*

Comptables professionnels agréés, comptables agréés

Experts-comptables autorisés

Le 3 mars 2016

## OPINION FORMULÉE PAR LES ACTUAIRES

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2015 en présupposant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 août 2015 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le chapitre 4600 du Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations à long terme à la fin de 2015;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil;
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et, s'il y a lieu, les autres données publiées sur les modifications des taux salariaux.

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2015 en présupposant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite [Ontario]*), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2015 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.



Scott Clausen, F.C.I.A., F.S.A  
Le 3 mars 2016



Lise Houle, F.C.I.A., F.S.A

# ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre (M\$ CA)

2015

2014

## Actif net disponible pour le service des prestations

### ACTIFS

Trésorerie	340 \$	129 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 208	3 098
Somme à recevoir des courtiers	39	49
Placements (note 2)	262 912	225 172
Locaux et matériel	64	44
	<b>266 563</b>	<b>228 492</b>

### PASSIFS

Créditeurs et charges à payer	377	295
Somme à verser aux courtiers	80	935
Passifs liés aux placements (note 2)	94 666	72 786
	<b>95 123</b>	<b>74 016</b>

## Actif net disponible pour le service des prestations

171 440 \$ 154 476 \$

### Prestations de retraite constituées et déficit

Prestations de retraite constituées (note 4)	173 266 \$	172 725 \$
Déficit	(1 826)	(18 249)

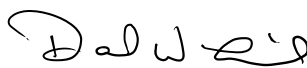
### Prestations de retraite constituées et déficit

171 440 \$ 154 476 \$

Au nom de l'administrateur du régime :



Président



Membre du conseil

## ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
<b>Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice</b>	<b>154 476 \$</b>	<b>140 764 \$</b>
<b>Opérations de placement</b>		
Revenu de placement net (note 6)	19 672	16 260
Frais d'administration (note 11a)	(429)	(409)
Opérations de placement, montant net	19 243	15 851
<b>Opérations de services aux participants</b>		
Cotisations (note 9)	3 310	3 216
Prestations versées (note 10)	(5 537)	(5 306)
Frais d'administration (note 11b)	(52)	(49)
Opérations de services aux participants, montant net	(2 279)	(2 139)
<b>Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>16 964</b>	<b>13 712</b>
<b>Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice</b>	<b>171 440 \$</b>	<b>154 476 \$</b>



## ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
<b>Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice</b>	<b>172 725 \$</b>	<b>148 571 \$</b>
<b>Augmentation des prestations de retraite constituées</b>		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 804	6 239
Prestations de retraite constituées	5 246	4 367
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	–	18 264
Modification du niveau d'indexation conditionnelle (note 4b)	675	451
Pertes actuarielles (note 4c)	–	139
	<b>11 725</b>	<b>29 460</b>
<b>Diminution des prestations de retraite constituées</b>		
Prestations versées (note 10)	5 537	5 306
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	3 538	–
Gains actuariels (note 4c)	2 109	–
	<b>11 184</b>	<b>5 306</b>
<b>Augmentation nette des prestations de retraite constituées</b>	<b>541</b>	<b>24 154</b>
<b>Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice</b>	<b>173 266 \$</b>	<b>172 725 \$</b>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DU DÉFICIT

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
<b>Déficit, au début de l'exercice</b>	<b>(18 249) \$</b>	<b>(7 807) \$</b>
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	16 964	13 712
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(541)	(24 154)
<b>Déficit, à la fin de l'exercice</b>	<b>(1 826) \$</b>	<b>(18 249) \$</b>

# NOTES ANNEXES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

## DESCRIPTION DU RÉGIME

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants (Ontario)* (LRRE), telle qu'elle a été modifiée.

### a) Généralités

Le régime est régi par la LRRE. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations définies, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO) (les corépondants). Les modalités du régime sont présentées dans l'annexe 1 de la LRRE.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* en tant que régime de retraite agréé non assujéti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujéti à l'impôt d'autres territoires où des exonérations fiscales complètes ne sont pas offertes.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la LRRE, le conseil constitue une personne morale sans capital-actions non assujéti à la *Loi sur les personnes morales (Ontario)*.

### b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placement. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province ou les employeurs désignés. La valeur des prestations de retraite constituées et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

### c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service décomptées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

### d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

### e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant, ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

### f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées chaque année en janvier en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout excédent au-dessus ou en dessous de ces limites étant reporté. Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. Pour les services décomptés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et le 31 décembre 2013, le taux d'indexation minimal est établi à 50 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après 2013 ne bénéficient d'aucune protection minimale contre l'inflation. Le taux d'indexation indiqué dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée demeure en vigueur jusqu'à ce qu'il soit modifié dans un dépôt subséquent. La protection intégrale contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 peut être rétablie pour les années ultérieures, selon l'état de capitalisation du régime.

### g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 152 447 \$ (avec exemption du RPC : 140 945 \$) en 2015 et à 149 714 \$ (avec exemption du RPC : 138 500 \$) en 2014; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la Loi de l'impôt sur le revenu. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

## NOTE 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du régime, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel des Comptables professionnels agréés (CPA) Canada – Comptabilité. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des rentes. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations financières, le régime doit toujours se conformer à la partie I – Normes internationales d'information financière (IFRS) ou à la partie II – Normes comptables pour les entreprises à capital fermé du Manuel de CPA Canada. Le régime a choisi de se conformer aux IFRS de la partie I du Manuel de CPA Canada. Lorsque les IFRS de la partie I ne concordent pas avec les dispositions du chapitre 4600, ce dernier a la priorité.

Le portefeuille immobilier du régime est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive. Le régime consolide CCFL, Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une entité ad hoc créée en vue d'appuyer les activités de financement du régime, ainsi que les sociétés de portefeuille en propriété exclusive dont la gestion est assurée par le régime ou par CCFL. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements du régime. En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux sur lesquels le régime a le contrôle ou sur lesquels il a une influence notable, sont mesurés à leur juste valeur et présentés sur une base non consolidée.

La publication des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 a été autorisée par résolution du conseil le 3 mars 2016.

### b) Changements futurs des méthodes comptables

Les nouvelles normes comptables publiées par l'International Accounting Standards Board que le régime n'a pas encore adoptées comprennent :

- L'IFRS 9, Instruments financiers. La nouvelle norme remplacera l'IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, et comprend des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers, la perte de valeur et la comptabilité de couverture. La nouvelle norme entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018; une application anticipée est autorisée.

La direction ne s'attend pas à ce que l'adoption de la nouvelle norme ait des effets importants sur la situation financière et le revenu de placement du régime.

### c) Placements

#### Évaluation des placements

Les placements sont directement ou indirectement détenus par le régime. Les passifs liés aux placements sont engagés directement par le régime. Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur à la note 2a. La juste valeur est le prix reçu à la vente d'un actif ou payé au transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale (c'est-à-dire une valeur de sortie) qui serait conclue entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Sur un marché actif, la juste valeur correspond davantage au prix coté. S'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation reposant sur une utilisation optimale des données observées sur les marchés.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- a. Les placements à court terme et le papier commercial sont évalués à l'aide des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.
- b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.
- c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.
- d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours moyens de clôture. Lorsque le marché d'un titre coté est inactif, la direction évalue si le prix coté correspond à la juste valeur. Si ce n'est pas le cas, la direction ajuste le prix coté ou estime la juste valeur au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.
- e. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les ressources naturelles sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou des évaluateurs, ou des deux parties. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des évaluateurs externes, la direction doit s'assurer de leur indépendance et comparer les hypothèses utilisées par ceux-ci aux attentes de la direction, selon les conditions actuelles du marché et les pratiques sectorielles habituelles, afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Les immeubles dont la valeur est supérieure à 250 M\$ seront évalués indépendamment chaque année.

Les fonds d'actions de sociétés fermées sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

- f. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en calculant un ajustement de l'évaluation du crédit.
- g. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le régime fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable pour des placements identiques ne peut être relevé sur les marchés actifs. Ces techniques comprennent : les méthodes d'évaluation fondées sur les prix de marché observables pour des placements semblables; les approches axées sur la valeur actualisée selon lesquelles les flux de trésorerie futurs produits par le placement sont estimés puis actualisés au moyen d'un taux d'intérêt ajusté au risque; et les modèles d'évaluation des options. Les principales données utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation sont énumérées ci-dessous. Les valeurs situées entre les valeurs mesurées ou au-delà de celles-ci sont obtenues par interpolation et extrapolation.

- Cours des obligations – les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux – lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actuelle.
- Taux de change – il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers – les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises – de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les ressources naturelles – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le régime améliore et modifie ses techniques d'évaluation en fonction de l'évolution des marchés et des produits, à mesure que le prix des produits individuels devient plus transparent.

Même si la direction du régime estime que ses techniques d'évaluation sont appropriées et correspondent à celles d'autres participants sur le marché, l'emploi de techniques ou d'hypothèses différentes pourrait donner des estimations différentes de la juste valeur à la date du bilan. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

### **Hiérarchie des évaluations à la juste valeur**

Les actifs détenus sous forme de placements et les passifs liés aux placements sont classés et présentés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations à la juste valeur :

- Niveau 1 – les prix (non rajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 – les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour les actifs ou les passifs, directement ou indirectement; et
- Niveau 3 – les données non observables.

Si différents niveaux de données sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité.

### **Comptabilisation à la date de transaction**

L'achat et la vente de placements et de contrats dérivés sont enregistrés à la date à laquelle la transaction est effectuée.

### **Revenu de placement net**

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les produits d'intérêts et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'engagement à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement net comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Ceux-ci sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction.

### **Coûts de transaction**

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les montants des transactions reçus par le régime qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés après déduction des coûts de transaction payés.

### **Frais de gestion**

Les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

### **d) Conversion de devises**

Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

### **e) Prestations de retraite constituées**

La valeur et l'évolution des prestations de retraite constituées au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par Mercer (Canada) limitée, un cabinet d'actuaire indépendant. L'évaluation est faite annuellement au 31 août, puis extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation, selon l'état de capitalisation du régime. Aux fins de l'évaluation des états financiers, le régime estime la protection conditionnelle contre l'inflation en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée.

### **f) Cotisations**

Les cotisations des participants, de la province et des employeurs désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'engagement. Les sommes reçues des participants pour des services décomptés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

### **g) Prestations**

Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat et de remboursement à d'anciens participants, ainsi que les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations de retraite constituées englobent les prestations encore à payer.

### **h) Locaux et matériel**

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon le mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative.

### **i) Utilisation d'estimations**

L'établissement des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs, ainsi que sur les produits et les charges. Sans cesse renouvelées, les estimations et les hypothèses reposent sur les résultats historiques et d'autres facteurs, y compris les attentes relatives à des événements futurs qui sont considérées raisonnables et pertinentes dans les circonstances. Les effets d'une modification à une estimation ou une hypothèse sont comptabilisés au cours de la période où cette estimation ou hypothèse est modifiée. Les estimations et hypothèses importantes servent surtout à établir la valeur des prestations de retraite constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements. La note 4 explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées, tandis que la note 1c explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir le calcul de la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements.

### **j) Éventualités**

Un passif éventuel est une obligation potentielle qui dépend de la survenance ou de la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs incertains qui échappent au contrôle du régime. Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés, mais leur nature et leur ampleur sont présentées dans les notes annexes. Une provision pour une obligation actuelle est comptabilisée lorsqu'une estimation fiable peut être faite et que le règlement de l'obligation est probable.

## NOTE 2. PLACEMENTS

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des titres à revenu fixe, des actions et des placements liés à des ressources naturelles et à des actifs réels, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

### a) Placements<sup>1</sup> avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 625 M\$ (500 M\$ en 2014), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

Au 31 décembre (M\$ CA)	2015		2014	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Obligations	53 776 \$	49 376 \$	51 250 \$	47 409 \$
Placements à court terme	8 919	8 860	5 495	5 477
Placements non traditionnels <sup>2</sup>	13 014	9 110	10 400	8 054
Titres canadiens à taux réels	20 694	15 346	20 563	15 222
Titres non canadiens à taux réels	17 061	13 934	9 561	7 698
	113 464	96 626	97 269	83 860
<b>Actions</b>				
Cotées en bourse				
Canadiennes	2 048	2 551	2 900	2 635
Non canadiennes	33 317	25 840	33 664	25 542
Hors bourse				
Canadiennes	2 533	2 505	2 009	1 839
Non canadiennes	26 555	19 249	19 000	14 840
	64 453	50 145	57 573	44 856
<b>Ressources naturelles</b>				
Terrains forestiers exploitables	2 705	1 437	2 592	1 699
Placements sectoriels <sup>3</sup>	3 547	3 745	275	276
	6 252	5 182	2 867	1 975
<b>Actifs réels</b>				
Biens immobiliers (note 5)	29 441	18 034	26 595	16 870
Infrastructures	15 193	10 694	12 659	10 079
	44 634	28 728	39 254	26 949
	228 803	180 681	196 963	157 640
<b>Sommes à recevoir liées aux placements</b>				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	29 465	28 419	24 136	23 754
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	2 111	2 111	2 322	2 322
Garantie en espèces versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	108	108	178	178
Contrats dérivés, montant net	2 425	486	1 573	1 066
	34 109	31 124	28 209	27 320
<b>Placements</b>	<b>262 912 \$</b>	<b>211 805 \$</b>	<b>225 172 \$</b>	<b>184 960 \$</b>

<sup>1</sup> Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 68.

<sup>2</sup> Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

<sup>3</sup> Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

Au 31 décembre	2015		2014	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Passifs liés aux placements</b>				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(60 768) \$	(59 665) \$	(45 260) \$	(44 846) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(20 509)	(16 632)	(16 522)	(14 431)
Actions	(2 125)	(1 988)	(2 291)	(2 090)
Biens immobiliers (note 5)	(4 581)	(4 178)	(4 507)	(4 147)
Papier commercial	(3 058)	(2 985)	–	–
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(154)	(154)	(57)	(57)
Contrats dérivés, montant net	(3 471)	(724)	(4 149)	(1 411)
	<b>(94 666)</b>	<b>(86 326)</b>	<b>(72 786)</b>	<b>(66 982)</b>
<b>Placements, montant net (note 2d)</b>	<b>168 246 \$</b>	<b>125 479 \$</b>	<b>152 386 \$</b>	<b>117 978 \$</b>

### b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Le tableau suivant présente les placements et les passifs liés aux placements du régime selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur dont il est question à la note 1c :

	31 décembre 2015			
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	88 106 \$	9 327 \$	16 031 \$	113 464 \$
Actions	33 141	716	30 596	64 453
Ressources naturelles	–	–	6 252	6 252
Actifs réels	3 257	168	41 209	44 634
Sommes à recevoir liées aux placements	2 289	31 623	197	34 109
Passifs liés aux placements	(22 910)	(69 661)	(2 095)	(94 666)
<b>Placements, montant net</b>	<b>103 883 \$</b>	<b>(27 827) \$</b>	<b>92 190 \$</b>	<b>168 246 \$</b>

	31 décembre 2014			
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	75 492 \$	7 961 \$	13 816 \$	97 269 \$
Actions	34 862	357	22 354	57 573
Ressources naturelles	–	–	2 867	2 867
Actifs réels	2 551	270	36 433	39 254
Sommes à recevoir liées aux placements	2 536	25 172	501	28 209
Passifs liés aux placements	(18 944)	(51 409)	(2 433)	(72 786)
<b>Placements, montant net</b>	<b>96 497 \$</b>	<b>(17 649) \$</b>	<b>73 538 \$</b>	<b>152 386 \$</b>

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et des sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements (montant net) mesurés à leur juste valeur au moyen d'importantes données non observables (niveau 3) au cours de l'exercice. Les gains (pertes) réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu de placement.

								2015
(M\$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Ressources naturelles	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total	
Solde, au début de l'exercice	13 816 \$	22 354 \$	2 867 \$	36 433 \$	501 \$	(2 433) \$	73 538 \$	
Achats	4 279	8 320	4 038	4 842	2 128	2 687	26 294	
Ventes	(4 201)	(6 104)	(1 176)	(4 140)	(2 576)	(2 257)	(20 454)	
Transferts entrants <sup>4</sup>	–	–	–	–	(4)	–	(4)	
Transferts sortants <sup>4</sup>	–	–	–	–	(1)	26	25	
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	569	2 722	311	380	176	(135)	4 023	
Non réalisés	1 568	3 304	212	3 694	(27)	17	8 768	
<b>Solde, à la fin de l'exercice</b>	<b>16 031 \$</b>	<b>30 596 \$</b>	<b>6 252 \$</b>	<b>41 209 \$</b>	<b>197 \$</b>	<b>(2 095) \$</b>	<b>92 190 \$</b>	

								2014
(M\$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Ressources naturelles	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total	
Solde, au début de l'exercice	11 136 \$	19 954 \$	2 612 \$	34 011 \$	437 \$	(2 095) \$	66 055 \$	
Achats	5 173	5 763	295	6 238	1 433	3 630	22 532	
Ventes	(3 797)	(5 699)	(522)	(6 652)	(1 434)	(2 904)	(21 008)	
Transferts entrants <sup>4</sup>	–	–	–	–	(1)	(11)	(12)	
Transferts sortants <sup>4</sup>	–	–	–	–	(2)	3	1	
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	118	1 265	(30)	2 282	77	(23)	3 689	
Non réalisés	1 186	1 071	512	554	(9)	(1 033)	2 281	
<b>Solde, à la fin de l'exercice</b>	<b>13 816 \$</b>	<b>22 354 \$</b>	<b>2 867 \$</b>	<b>36 433 \$</b>	<b>501 \$</b>	<b>(2 433) \$</b>	<b>73 538 \$</b>	

<sup>4</sup> Les transferts entrants et sortants de niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. Aucun transfert entre le niveau 2 et le niveau 1 n'a eu lieu en 2015 (365 M\$ en 2014). Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

### c) Contrats dérivés

Les contrats dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux monétaires sous-jacents. Les contrats dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Il ne reflète pas nécessairement le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur actuelle des contrats dérivés et n'indique pas, par conséquent, l'exposition du régime aux risques de crédit ou de marché. Les contrats dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux globaux et la juste valeur des contrats dérivés peuvent fluctuer considérablement.



Les contrats dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment ce qui suit :

### **Swaps**

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse dans lesquels deux contreparties échangent un ensemble de flux de trésorerie selon un taux convenu qui est appliqué à un montant nominal. Voici les diverses ententes de swaps auxquelles le régime participe :

Les swaps sur actions et sur marchandises sont des contrats dans le cadre desquels une partie s'engage à verser à l'autre partie, ou à recevoir de celle-ci, des flux de trésorerie fondés sur les variations de valeur d'un indice boursier ou de marchandises, d'un panier de titres ou de marchandises, ou d'un titre ou d'une marchandise unique.

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal. En vertu de la réglementation Dodd-Frank, la compensation de certains swaps de taux négociés hors bourse avec des contreparties américaines est désormais centralisée dans des chambres de compensation réglementées.

Les swaps de devises consistent en un échange de paiements fixes dans une devise en contrepartie de paiements fixes établis dans une autre devise.

### **Contrats à terme de gré à gré et contrats à terme normalisés**

Les contrats à terme normalisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux parties. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme normalisés portant sur des actions ou des marchandises sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter à valeur fixe (prix convenu), selon un indice boursier ou un indice de marchandises, un panier de titres, un titre ou une marchandise unique à une date ultérieure prédéterminée.

Les contrats à terme sur taux d'intérêt sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter des instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt à une date ultérieure prédéterminée selon un prix établi.

Les contrats de change à terme et les contrats à terme sur devises sont des obligations contractuelles d'échanger une devise contre une autre à un prix établi ou selon une entente précise à une date ultérieure prédéterminée.

### **Options**

Les options peuvent être acquises sous forme de montants normalisés en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le régime conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

### **Produits dérivés de crédit**

Les produits dérivés de crédit sont des contrats hors bourse par lesquels le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) est transféré d'une contrepartie à une autre. Les produits dérivés de crédit comprennent notamment les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les prêts participatifs.

Les swaps sur défaillance procurent une protection contre la baisse de valeur de l'actif référencé résultant d'événements précis, comme le défaut de paiement ou l'insolvabilité. Ces swaps sont semblables, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur verse une prime au vendeur du swap sur défaillance en contrepartie d'un paiement lié à la baisse de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance. La compensation de certains swaps sur défaillance négociés hors bourse avec des contreparties américaines est centralisée dans des chambres de compensation réglementées.

Les swaps sur rendement total sont des contrats qui prévoient l'échange entre contreparties de flux de trésorerie correspondant à la variation de la valeur de l'actif référencé.

### **Autres produits dérivés**

Le régime négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité ou aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité ou aux écarts dans le but d'ajouter une plus-value ou de couvrir les risques associés à l'amplitude d'un mouvement, par exemple la volatilité, les écarts, la corrélation ou la covariance de certains produits sous-jacents, comme les taux de change ou les indices boursiers. Les swaps sur dividendes sont des contrats hors bourse dans le cadre desquels l'investisseur convient d'égaliser tous les dividendes produits par un titre ou un indice sous-jacent pendant une période donnée. En retour, le payeur des dividendes reçoit à l'échéance un montant fixe, appelé « taux des swaps sur dividendes ».

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats dérivés détenus par le régime au 31 décembre :

(M\$ CA)	2015		2014	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
<b>Produits dérivés sur actions et sur marchandises</b>				
Swaps	32 893	\$ (666)	\$ 34 656	\$ (2 558)
Contrats à terme normalisés	3 581	11	5 438	61
Options : Cotées en bourse				
– achetées	190	3	57	4
– vendues	145	(7)	32	(5)
Hors bourse				
– achetées	1 125	83	4 525	91
– vendues	1 464	(69)	3 864	(164)
	<b>39 398</b>	<b>(645)</b>	<b>48 572</b>	<b>(2 571)</b>
<b>Produits dérivés de taux d'intérêt</b>				
Swaps	93 721	(42)	50 716	61
Contrats à terme normalisés	218 564	–	176 507	6
Options : Cotées en bourse				
– achetées	20 550	8	3 532	2
– vendues	9 730	(9)	1 823	–
Hors bourse				
– achetées	13 942	39	6 188	43
– vendues	28 302	(40)	17 061	(33)
	<b>384 809</b>	<b>(44)</b>	<b>255 827</b>	<b>79</b>
<b>Produits dérivés sur devises</b>				
Swaps	6 653	(162)	7 199	29
Contrats à terme de gré à gré <sup>5</sup>	55 688	(66)	48 298	180
Contrats à terme normalisés	–	–	27	–
Options : Hors bourse				
– achetées	6 277	104	7 431	106
– vendues	6 086	(94)	6 539	(92)
	<b>74 704</b>	<b>(218)</b>	<b>69 494</b>	<b>223</b>
<b>Produits dérivés de crédit</b>				
Swaps sur défaillance				
– achetés	15 158	(47)	12 414	(634)
– vendus	13 389	(78)	9 263	434
Swaps sur rendement total	–	–	32	2
	<b>28 547</b>	<b>(125)</b>	<b>21 709</b>	<b>(198)</b>
<b>Autres produits dérivés</b>				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	5 304	(59)	4 571	(48)
Swaps sur dividendes	199	(3)	332	(11)
	<b>5 503</b>	<b>(62)</b>	<b>4 903</b>	<b>(59)</b>
	<b>532 961</b>	<b>(1 094)</b>	<b>400 505</b>	<b>(2 526)</b>
Garantie nette en espèces payée (reçue) en vertu de contrats dérivés	–	48	–	(50)
<b>Montant nominal et juste valeur nette des contrats dérivés</b>	<b>532 961</b>	<b>\$ (1 046)</b>	<b>\$ 400 505</b>	<b>\$ (2 576)</b>

<sup>5</sup> À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

La juste valeur nette des contrats dérivés au 31 décembre du tableau précédent se compose comme suit :

(M\$ CA)	2015	2014
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	2 388 \$	1 624 \$
Garantie en espèces payée en vertu de contrats dérivés	52	–
Passifs liés aux produits dérivés	(3 482)	(4 150)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(4)	(50)
	<b>(1 046) \$</b>	<b>(2 576) \$</b>

#### d) Composition de l'actif détenu sous forme de placements

Les placements directs, les contrats dérivés ainsi que les sommes à recevoir et les passifs liés aux placements sont classés par catégories de composition de l'actif, en fonction de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net des placements du régime en dollars canadiens se résume comme suit au 31 décembre :

	2015		2014	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
<b>Actions</b>				
Canadiennes	3 538 \$	2 %	10 707 \$	7 %
Non canadiennes	74 003	44	58 140	38
	<b>77 541</b>	<b>46</b>	<b>68 847</b>	<b>45</b>
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Obligations	37 974	23	35 188	23
Titres à taux réels	31 131	18	30 364	20
	<b>69 105</b>	<b>41</b>	<b>65 552</b>	<b>43</b>
<b>Ressources naturelles</b>				
Marchandises	3 996	2	9 032	6
Terrains forestiers exploitables	2 705	2	2 592	2
Placements sectoriels <sup>6</sup>	3 547	2	275	–
	<b>10 248</b>	<b>6</b>	<b>11 899</b>	<b>8</b>
<b>Actifs réels</b>				
Biens immobiliers (note 5)	24 860	15	22 088	15
Infrastructures	15 661	9	12 659	8
	<b>40 521</b>	<b>24</b>	<b>34 747</b>	<b>23</b>
<b>Stratégies de rendement absolu</b>				
Stratégies internes de rendement absolu	8 291	5	7 976	5
Placements non traditionnels	9 468	6	7 859	5
	<b>17 759</b>	<b>11</b>	<b>15 835</b>	<b>10</b>
<b>Titres du marché monétaire</b>	<b>(46 928)</b>	<b>(28)</b>	<b>(44 494)</b>	<b>(29)</b>
<b>Placements, montant net</b>	<b>168 246 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>152 386 \$</b>	<b>100 %</b>

<sup>6</sup> Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

## e) Gestion des risques

### Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le régime est la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d., la valeur des prestations dues aux participants). Par conséquent, l'objectif premier de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Pour y arriver, il faut diversifier l'actif afin de ramener à un niveau acceptable l'exposition aux risques de marché et de crédit relatifs à un émetteur ou à une composante unique des marchés financiers.

Le régime gère également ses risques de liquidité de façon à s'assurer des liquidités suffisantes pour s'acquitter de toutes ses obligations financières futures à mesure qu'elles arrivent à échéance, ce qui inclut les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime, et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

### Politiques

Le régime assure une gestion des risques cohérente pour ses placements au moyen d'un certain nombre de politiques, notamment :

- Énoncé de politiques et procédés de placement – Ce document, qui peut être consulté sur le site Web du régime, précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an; le plus récent examen a été effectué le 24 juin 2015. Aucune modification importante n'a été apportée à l'énoncé à ce moment-là. Le taux de rendement à long terme cible correspond au taux d'actualisation présumé utilisé dans l'évaluation actuarielle, selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation du régime. Les placements du régime sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé inclut une politique sur la composition de l'actif à long terme :

Exposition	Minimale	Visée	Maximale
Actions	41 %	46 %	51 %
Titres à revenu fixe	35 %	48 %	56 %
Ressources naturelles	3 %	6 %	11 %
Actifs réels	18 %	23 %	28 %
Titres du marché monétaire <sup>7</sup>	(26) %	(23) %	(15) %
		100 %	

<sup>7</sup> La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

- Politique de placement du conseil – Cette politique s'applique à l'ensemble de la caisse et à des catégories d'actifs. Elle porte sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. La politique précise la répartition des actifs et du budget de risques, en plus de dresser la liste des restrictions propres aux placements, comme la participation maximale permise dans un émetteur unique, les exigences de liquidités et la gestion des devises. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue régulièrement.
- Politique de la division Placements – Cette politique présente la façon dont la division Placements est structurée pour pouvoir entreprendre la gestion des placements et du risque de la caisse et pour gérer les activités au quotidien. Cette politique précise le rôle de supervision et les activités des comités principaux au sein de la division Placements.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement – Ces politiques s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les limites d'opérations, les exigences d'approbation et les facteurs de risque, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque gestionnaire de portefeuille, particulièrement en ce qui a trait à la déclaration des écarts par rapport à la politique approuvée pour le portefeuille. Toutes les politiques des portefeuilles sont soumises à l'examen et à l'approbation du vice-président directeur de la division Placements et du vice-président principal responsable du service.
- Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions – Cette politique énonce les principes qui régissent les transactions avec des contreparties autorisées.
- Politique sur le crédit de contrepartie de la division Placements – Cette politique s'applique aux placements dont l'exposition au risque de crédit découle de la conclusion d'ententes avec certaines contreparties. Cette politique énonce les restrictions sur le risque de crédit de la contrepartie et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique sur l'approbation préalable des transactions – Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun, avant le début des transactions.

## Processus

Le régime utilise la budgétisation des risques pour répartir les risques entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité, selon le budget de risques qui lui est alloué. Chaque service doit respecter l'Énoncé de politiques et procédés de placement, la Politique de placement du conseil (y compris le budget de risques qui lui est alloué), la Politique de la division Placements, la Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions, la Politique sur l'approbation préalable des transactions et les politiques applicables des portefeuilles. De plus, le service des titres à revenu fixe doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du régime à cet égard. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime et fournit l'information à la division Placements et au Comité des placements du conseil.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles pour le service. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une vérification approfondie avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

Les gestionnaires principaux de chaque service de placement forment le Comité des risques de placement, qui se concentre sur la gestion des risques de placement pour l'ensemble de la caisse. Le directeur financier assiste à toutes les réunions du comité à titre d'observateur. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse. Le comité se réunit aux deux semaines, ou plus souvent selon le contexte. Le Comité des risques de placement chapeaute le Comité du crédit de contrepartie de la division Placements, le Comité des liquidités de la division Placements, le Comité des marchés émergents et le Comité d'investissement responsable.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise supervise les risques liés aux placements et les autres risques auxquels est exposé le régime. Le comité, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport chaque semestre, ou plus fréquemment au besoin.

## f) Risque de crédit

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable. Le risque de crédit est le risque de perte découlant de l'incapacité d'un tiers à s'acquitter de ses obligations financières. Un risque de crédit peut découler directement d'un débiteur ou d'un émetteur de titres, ou indirectement d'un garant d'une obligation de crédit.

### Gestion du risque de crédit

Le régime gère activement le risque de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le régime prend les mesures nécessaires pour atténuer ces risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés de crédit.

Exception faite des titres de créance émis ou garantis sans condition importante par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada (ayant une notation de crédit élevée) ou par le gouvernement des États-Unis d'Amérique, les placements totaux en titres d'un émetteur unique dans toutes les catégories d'actifs ne peuvent excéder 3 % de la valeur de marché de l'ensemble de la caisse, sans l'approbation du conseil. L'exposition auprès d'un émetteur unique ou d'un garant unique ne peut excéder 2 % de la valeur de marché du régime, sans l'approbation du conseil. Par ailleurs, les placements dans des titres ayant une notation de crédit inférieure ou dans des titres sans notation ne peuvent constituer plus de 10 % de la valeur de marché du régime.

Le régime conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) est conclu avec la plupart des contreparties de contrats dérivés hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le régime négocie également une convention connexe, soit une annexe de soutien au crédit (Credit Support Annex), avec d'importantes contreparties pour atténuer davantage le risque de contrepartie. Cette annexe procure au régime le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties.

Puisque les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de contrepartie, le régime obtient systématiquement des garanties de ses contreparties, non seulement dans le cas de contrats dérivés hors bourse, mais aussi de prises en pension de titres. La note 2i fournit un complément d'information sur les titres donnés en garantie.

Le régime dispose d'un processus d'évaluation du risque de crédit pour approuver de nouvelles contreparties éventuelles et pour surveiller les contreparties autorisées à participer à des contrats dérivés, à des mises en pension de titres et à des prises en pension de titres, à des ententes d'emprunt de titres, à des opérations de courtage de premier ordre et à la compensation de contrats à terme normalisés et d'options. Le régime traite principalement avec des contreparties dont la notation de crédit est élevée. Des politiques limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats dérivés, des mises en pension de titres et des prises en pension de titres, des opérations de courtage de premier ordre et de la compensation de contrats à terme normalisés et d'options.

### Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

Le régime est exposé au risque de crédit en raison des placements en titres de créance et de la somme à recevoir de la province de l'Ontario et des courtiers. L'exposition maximale au risque de crédit de ces instruments financiers correspond à leur juste valeur présentée dans les états consolidés de la situation financière et dans la note 2a. Le régime est aussi exposé au risque de crédit des contreparties de contrats dérivés hors bourse. Le risque de crédit des contreparties de contrats dérivés hors bourse correspond à la juste valeur positive nette des obligations contractuelles envers les contreparties.

Pour surveiller le risque de crédit, le régime produit un rapport trimestriel sur la concentration du risque de crédit, selon la notation de crédit de tous les instruments financiers sensibles au crédit.

Le service de gestion du risque de crédit du régime attribue une notation à chaque contrepartie. Ces notations sont comparées aux notations externes attribuées quotidiennement aux contreparties par des agences reconnues.

Le risque de crédit des placements en titres de créance et des contrats dérivés hors bourse, par catégorie de notation de crédit et avant la prise en compte des garanties détenues ou d'autres rehaussements de crédit, s'établit comme suit au 31 décembre :

2015					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	41 555 \$	33 533 \$	– \$	– \$	– \$
AA/R-1 (moyen)	1 872	101	913	–	69
A/R-1 (faible)	10 542	3 879	26 570	–	94
BBB/R-2	3 096	12	–	–	5
Inférieure à BBB/R-2	2 813	–	–	–	–
Sans notation <sup>8</sup>	2 817	230	1 982	9 818	–
<b>Total</b>	<b>62 695 \$</b>	<b>37 755 \$</b>	<b>29 465 \$</b>	<b>9 818 \$</b>	<b>168 \$</b>

2014					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	30 581 \$	16 594 \$	– \$	– \$	– \$
AA/R-1 (moyen)	13 749	10 356	3 291	–	15
A/R-1 (faible)	4 549	2 918	14 903	–	275
BBB/R-2	2 364	12	464	–	–
Inférieure à BBB/R-2	2 361	–	–	–	–
Sans notation <sup>8</sup>	3 141	244	5 478	5 605	–
<b>Total</b>	<b>56 745 \$</b>	<b>30 124 \$</b>	<b>24 136 \$</b>	<b>5 605 \$</b>	<b>290 \$</b>

<sup>8</sup> Les titres sans notation comprennent les instruments de sociétés fermées, qui sont gérés à l'externe ou qui ne sont pas notés par les agences de notation.

Le régime est aussi exposé au risque de crédit par le biais d'arrangements hors bilan. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant maximal que le régime aurait à payer en cas de réalisation des garanties. Dans le cas des engagements de prêts, l'exposition maximale est le montant engagé au titre des engagements et ententes. Dans le cas des produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2c.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
Garanties	574 \$	394 \$
Engagements de prêts	385	139
Montant nominal des dérivés de crédit vendus	13 389	9 263
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	14 348 \$	9 796 \$

Bien que l'exposition maximale du régime au risque de crédit corresponde à la valeur comptable des actifs ou, dans le cas d'éléments hors bilan, au montant garanti ou engagé, dans la plupart des cas, cette exposition est bien moindre en raison des garanties, des rehaussements de crédit (p. ex., des garanties en faveur du régime) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le régime, comme on l'a décrit plus tôt.

### Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2015, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 47,0 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (43,3 G\$ en 2014), de 5,9 G\$ de titres émis par le Trésor américain (2,8 G\$ en 2014), de 5,4 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (6,2 G\$ en 2014), de 3,2 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,1 G\$ en 2014) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

### g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant de la volatilité des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux. Le régime de retraite est exposé aux risques de marché en raison de ses activités de placements. Le niveau de risque de marché auquel est exposé le régime varie selon la conjoncture des marchés, les attentes relatives aux mouvements des cours, la survenance de certaines catastrophes naturelles (p. ex., des ouragans et des séismes) ayant une incidence sur les cours des titres liés aux assurances, les attentes relatives aux rendements futurs, ainsi que la composition de l'actif.

### Gestion du risque de marché

Le régime gère le risque de marché principalement par la diversification de ses placements dans différents secteurs, à l'échelle mondiale, et par le recours à diverses stratégies de placement. Une vaste gamme de contrats dérivés permet de plus au régime de gérer son exposition au risque de marché.

### Évaluation des risques de marché et de crédit

Le régime utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VAR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque de marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VAR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes.

L'exposition totale de l'actif est calculée selon la méthode du déficit prévu. Elle fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques de marché et de crédit. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 29 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. De plus, elle peut ne pas rendre la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. L'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent toutefois cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le régime calcule le risque relatif à ses positions en actifs à la fin de la journée, ce qui constitue une autre limite. Les positions peuvent changer radicalement pendant une séance de négociation boursière. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du régime peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le régime surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation du risque aussi juste que possible. Différentes mesures ont été prises au cours du dernier exercice pour améliorer considérablement la précision des mesures du risque calculées. Les méthodes de mesure du risque ont été modifiées de façon à intégrer des modèles de risque plus précis et des données plus fiables sur le risque.

Le tableau ci-dessous présente la variation sur 12 mois du déficit prévu au titre de l'exposition totale de l'actif du régime calculée selon la méthode du déficit prévu, au 31 décembre.

(G\$ CA) <sup>9</sup>	2015	2014
<b>Actions</b>		
Canadiennes	1,5 \$	4,0 \$
Non canadiennes	22,5	18,5
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Obligations	2,5	1,5
Titres à taux réels	5,5	5,5
<b>Ressources naturelles</b>		
Marchandises	1,5	4,0
Terrains forestiers exploitables	0,5	0,5
Placements sectoriels <sup>10</sup>	1,5	0,0
<b>Actifs réels</b>		
Biens immobiliers	2,0	1,5
Infrastructures	3,0	2,0
<b>Stratégies de rendement absolu</b>	2,0	2,5
<b>Titres du marché monétaire</b>	7,0	5,5
<b>Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu<sup>11</sup></b>	<b>29,0 \$</b>	<b>28,0 \$</b>

<sup>9</sup> Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

<sup>10</sup> Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

<sup>11</sup> L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu n'égal pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime.

Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés de taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers consolidés.

Compte tenu des contrats dérivés ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements dont fait état la note 2c, une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7 %, soit 2,7 G\$ (7 % en 2014, soit 2,4 G\$) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De même, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 14 %, soit 5,3 G\$ (17 % en 2014, soit 5,2 G\$) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels.

Au 31 décembre 2015, si l'on suppose que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une baisse de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 21 % du passif au titre du régime, soit 36,0 G\$ (21 % en 2014, soit 36,0 G\$).



## Risque de change

Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats dérivés connexes.

Au 31 décembre, le régime détenait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

(M\$ CA)	2015	2014
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	52 564 \$	44 383 \$
Livre sterling	10 305	8 137
Euro	9 238	6 179
Yen japonais	4 625	1 764
Renminbi chinois	3 785	3 426
Peso chilien	2 744	2 794
Dollar australien	2 156	1 496
Won sud-coréen	1 867	1 704
Couronne danoise	1 718	1 668
Franc suisse	1 672	1 061
Autres	9 412	8 607
	100 086 \$	81 219 \$

Au 31 décembre, si l'on suppose que toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeurent constantes, une augmentation/diminution de 5 % de la valeur du dollar canadien par rapport aux principales devises se traduirait par la diminution/l'augmentation suivante de la valeur des placements nets :

(M\$ CA)	2015	2014
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	2 628 \$	2 219 \$
Livre sterling	515	407
Euro	462	309
Yen japonais	231	88
Autres	1 168	1 038
	5 004 \$	4 061 \$

## h) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et acquérir des placements de façon rapide et rentable. Ce risque est inhérent aux activités du régime et peut être influencé par diverses situations propres à un marché ou qui touchent l'ensemble des marchés, comme les événements liés au crédit ou une fluctuation importante des marchés.

### Gestion du risque de liquidité

Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin que le régime puisse garder au moins 1,0 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat. Cela lui permet d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités une situation de crise sur les marchés boursiers, de s'acquitter de ses obligations au titre de flux de trésorerie contractuels et de répondre à ses besoins de trésorerie projetés sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

### Actifs liquides

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 52 911 M\$ au 31 décembre 2015 (46 080 M\$ en 2014). Le régime détient également une valeur de 33 240 M\$ (34 273 M\$ en 2014) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

## Échéance contractuelle

Les passifs du régime comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Comme le régime peut régler des titres vendus à découvert, une garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit et des produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins d'un an.

Les passifs du régime liés aux placements, selon les dates d'échéance, s'établissent comme suit au 31 décembre :

(M\$ CA)	2015			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(53 477) \$	(7 291) \$	– \$	(60 768) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(20 509)	–	–	(20 509)
Actions	(2 125)	–	–	(2 125)
Biens immobiliers	(2 225)	(1 351)	(1 005)	(4 581)
Papier commercial	(3 058)	–	–	(3 058)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(154)	–	–	(154)
Contrats dérivés, montant net	(3 471)	–	–	(3 471)
<b>Total</b>	<b>(85 019) \$</b>	<b>(8 642) \$</b>	<b>(1 005) \$</b>	<b>(94 666) \$</b>

(M\$ CA)	2014			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(39 783) \$	(5 477) \$	– \$	(45 260) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(16 522)	–	–	(16 522)
Actions	(2 291)	–	–	(2 291)
Biens immobiliers	(728)	(2 408)	(1 371)	(4 507)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(57)	–	–	(57)
Contrats dérivés, montant net	(4 149)	–	–	(4 149)
<b>Total</b>	<b>(63 530) \$</b>	<b>(7 885) \$</b>	<b>(1 371) \$</b>	<b>(72 786) \$</b>

### i) Titres donnés en garantie

Le régime donne et obtient des garanties sous forme de titres et d'espèces dans le cours normal de ses activités de gestion des placements nets. Les titres en garantie sont principalement des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis. Des garanties supplémentaires sont généralement fournies si la valeur des titres baisse au-dessous d'un niveau prédéterminé. Les titres transférés sont comptabilisés comme des actifs lorsque le régime conserve la quasi-totalité des risques et avantages, y compris le risque de crédit, le risque de règlement et le risque de marché. Le régime n'a pas le droit de donner en garantie ces mêmes titres auprès d'autres institutions financières ou de les vendre à une autre entité à moins qu'il ne remplace ces titres par d'autres titres admissibles.

Au 31 décembre 2015, les titres transférés en garantie de titres vendus en vertu de conventions de rachat s'élevaient à 64 250 M\$ (46 662 M\$ en 2014) et les passifs connexes s'élevaient à 60 768 M\$ (45 260 M\$ en 2014). Les titres transférés à titre de garantie ou de marge pour les passifs liés à des contrats dérivés s'élevaient à 1 476 M\$ (3 322 M\$ en 2014) et les passifs connexes s'élevaient à 3 482 M\$ (4 150 M\$ en 2014). Les titres en garantie de titres vendus à découvert s'élevaient à 321 M\$ (322 M\$ en 2014) et, avec les garanties en espèces, les passifs connexes s'élevaient à 2 125 M\$ (2 291 M\$ en 2014).

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 32 237 M\$ (25 924 M\$ en 2014) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Ces titres ne sont pas comptabilisés comme des actifs du régime puisque les contreparties conservent les risques et avantages liés à la propriété. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2015 et 2014.

#### j) Emprunt de titres

Le régime ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements puisque les prêteurs conservent les risques et avantages liés à ces titres. Les garanties données par le régime pour les titres empruntés continuent d'être comptabilisées comme des actifs du régime, puisque celui-ci conserve la totalité des risques et avantages connexes. Au 31 décembre 2015, des titres ayant une juste valeur de 2 420 M\$ (589 M\$ en 2014) ont été empruntés et des garanties ayant une juste valeur de 2 504 M\$ (617 M\$ en 2014) ont été données par le régime.

### NOTE 3. SOMME À RECEVOIR DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
Cotisations à recevoir	3 157 \$	3 047 \$
Intérêts courus à recevoir	51	51
	<b>3 208 \$</b>	<b>3 098 \$</b>

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2015 comprend une somme de 1 598 M\$ reçue en janvier 2016 et un montant estimatif de 1 610 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2017. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2014 comprenait une somme de 1 526 M\$ reçue en janvier 2015 et un montant estimatif initial de 1 572 M\$ à recevoir en janvier 2016. La différence entre les estimations initiales et le montant reçu est attribuable aux intérêts.

### NOTE 4. PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

#### a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées, soit 173 266 M\$ (172 725 M\$ en 2014), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario ayant des caractéristiques semblables au passif du régime. On a établi le taux d'actualisation en appliquant un taux moyen pondéré qui correspond au montant estimatif des prestations à verser et au moment où on prévoit de les verser. Le taux d'inflation correspond à l'écart géométrique entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

Au 31 décembre	2015	2014
Taux d'actualisation	3,25 %	3,35 %
Taux d'augmentation des salaires	2,50 %	2,70 %
Taux d'inflation	1,50 %	1,70 %
Taux réel <sup>1</sup>	1,70 %	1,65 %

<sup>1</sup> Les taux réels présentés correspondent à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation au 31 décembre 2015. Auparavant, les taux réels présentés correspondaient à l'écart arithmétique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite des changements sur les marchés financiers en 2015 et des ententes salariales conclues avec les filiales de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) en 2015, qui sont décrites ci-après. Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 5 003 M\$ (augmentation de 18 244 M\$ en 2014) de la valeur des prestations constituées.

Les principales hypothèses économiques tiennent compte de l'entente entre la province de l'Ontario et les filiales de la FEO prévoyant une augmentation des salaires de 1 % le 1<sup>er</sup> septembre 2016 et une seconde augmentation, cette fois de 0,5 %, le 98<sup>e</sup> jour de l'année scolaire 2016. L'entente prévoit également, le 1<sup>er</sup> septembre 2015, un versement forfaitaire correspondant à 1 % du salaire gagné à tous les participants couverts par la convention collective. Cette somme sera incluse dans les gains ouvrant droit à pension des participants.

Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été modifiées en 2015 pour tenir compte des expériences récentes des participants relativement à la retraite, à la cessation de la participation au régime et aux augmentations de salaire liées à l'expérience. En 2014, les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été modifiées pour tenir compte des plus récents taux de mortalité ainsi que des taux prévus de l'amélioration future de la mortalité. Les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont fait augmenter de 1 465 M\$ (augmentation de 1 584 M\$ en 2014) la valeur des prestations de retraite constituées. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une diminution nette de 3 538 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (augmentation de 18 264 M\$ en 2014, y compris une diminution de 1 564 M\$ en raison de la modification de l'estimation servant à déterminer le taux d'actualisation, tel qu'indiqué dans le rapport annuel de 2014).

## b) Dispositions du régime

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation se situe entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et le 31 décembre 2013 et se situe entre 0 % et 100 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés après 2013. La disposition relative à la protection conditionnelle contre l'inflation ne peut être invoquée ou modifiée qu'au moment du dépôt d'une évaluation actuarielle. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation dont les participants sont privés, jusqu'à concurrence de 50 % de l'IPC.

Aux fins de l'évaluation des états financiers, les rentes futures pour les services décomptés sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Les taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée 1<sup>er</sup> janvier 2015 s'établissent comme suit :

Services décomptés	Protection contre l'inflation
Avant 2010	100 % de la variation de l'IPC
De 2010 à 2013	70 % de la variation de l'IPC
Après 2013	70 % de la variation de l'IPC

Lors de la dernière évaluation actuarielle déposée, la protection contre l'inflation a été en partie rétablie pour les retraités récents. Le 1<sup>er</sup> janvier 2016, les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont bénéficié d'une augmentation ponctuelle afin que leur rente soit prospectivement élevée au niveau où elle se serait située s'ils avaient joui d'une pleine protection contre l'inflation au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les augmentations futures au titre du coût de la vie seront égales à 70 % (auparavant elles étaient égales à 60 %) de la hausse annuelle de l'IPC pour les années de service décomptées après 2009. Ce pourcentage restera en vigueur jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès des autorités de réglementation; on pourra alors l'augmenter ou le diminuer suivant la capitalisation du régime.

## c) Gains et pertes actuariels

Les gains actuariels au titre des prestations de retraite constituées de 2 109 M\$ (pertes de 139 M\$ en 2014) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

## NOTE 5. PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le portefeuille immobilier du régime est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive. Le régime consolide la juste valeur des actifs et passifs de CCFL et des sociétés de portefeuille gérées par CCFL. Les sociétés de portefeuille et les entités de placement, y compris les coentreprises gérées par des parties externes, sont comptabilisées comme des placements du régime, mesurés à leur juste valeur et présentés sur une base non consolidée.

Les tableaux ci-dessous contiennent de l'information sur le portefeuille immobilier. Les transactions et les soldes intersociétés sont éliminés étant donné la consolidation. Le premier tableau présente les principales composantes des placements immobiliers nets. Le deuxième tableau présente les principales composantes du résultat net des biens immobiliers.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2015		2014	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actif<sup>1, 2</sup></b>				
Biens immobiliers	25 220 \$	14 783 \$	23 157 \$	14 371 \$
Placements	3 966	3 003	3 218	2 301
Autres actifs	255	248	220	198
<b>Total de l'actif</b>	<b>29 441</b>	<b>18 034</b>	<b>26 595</b>	<b>16 870</b>
<b>Passif<sup>1, 2</sup></b>				
Dettes à long terme	3 640	3 451	3 623	3 418
Autres passifs	941	727	884	729
<b>Total du passif</b>	<b>4 581</b>	<b>4 178</b>	<b>4 507</b>	<b>4 147</b>
<b>Placements immobiliers, montant net</b>	<b>24 860 \$</b>	<b>13 856 \$</b>	<b>22 088 \$</b>	<b>12 723 \$</b>

<sup>1</sup> Les actifs nets en dollars américains, en pesos mexicains et en pesos colombiens ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 660 M\$ (1 476 M\$ en 2014) dont la juste valeur combinée est de (54) M\$, comparativement à (11) M\$ en 2014.

<sup>2</sup> Les coentreprises gérées par des parties externes détiennent des biens immobiliers et ont des passifs. La valeur de l'actif net de ces coentreprises est incluse dans les placements, représentant des actifs de 751 M\$ (566 M\$ en 2014) et des passifs de 402 M\$ (305 M\$ en 2014).

(M\$ CA)	2015	2014
<b>Produits</b>		
Locations	1 822 \$	1 796 \$
Placements et autres	244	94
	<b>2 066</b>	<b>1 890</b>
<b>Charges</b>		
Exploitation des biens immobiliers	799	776
Frais généraux et administratifs	57	48
Autres	21	29
	<b>877</b>	<b>853</b>
Résultat d'exploitation	<b>1 189</b>	<b>1 037</b>
Charges d'intérêts	<b>(124)</b>	<b>(128)</b>
Revenu de placement (note 6)	<b>1 065</b>	<b>909</b>
Gains nets sur placement	<b>1 792</b>	<b>1 293</b>
<b>Résultat net tiré des biens immobiliers</b>	<b>2 857 \$</b>	<b>2 202 \$</b>

**NOTE 6.**  
**REVENU DE PLACEMENT NET**

**Revenu/(perte) de placement net après l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction aux catégories d'actifs**

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des frais de gestion et des coûts de transaction, et il est groupé par catégorie d'actifs. Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, s'établit comme suit pour l'exercice clos le 31 décembre :

Revenu de placement net							2015
(M\$ CA)	Revenu <sup>1</sup>	Réalisé <sup>2</sup>	Non réalisé <sup>2</sup>	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
<b>Titres à revenu fixe</b>							
Obligations	630 \$	2 646 \$	(1 273) \$	2 003 \$	(5) \$	(9) \$	1 989 \$
Placements à court terme	–	88	41	129	–	–	129
Placements non traditionnels <sup>3</sup>	60	(961)	1 239	338	(53)	(1)	284
Titres canadiens à taux réels	467	85	7	559	–	(1)	558
Titres non canadiens à taux réels	207	108	1 267	1 582	–	–	1 582
	1 364	1 966	1 281	4 611	(58)	(11)	4 542
<b>Actions</b>							
Cotées en bourse							
Canadiennes	(41)	97	(816)	(760)	–	(13)	(773)
Non canadiennes	757	5 923	(778)	5 902	(73)	(68)	5 761
Hors bourse							
Canadiennes	42	63	(141)	(36)	(17)	(8)	(61)
Non canadiennes	652	2 510	3 139	6 301	(239)	(184)	5 878
	1 410	8 593	1 404	11 407	(329)	(273)	10 805
<b>Ressources naturelles</b>							
Marchandises	(19)	(3 700)	1 974	(1 745)	–	(3)	(1 748)
Terrains forestiers exploitables	79	345	343	767	(1)	–	766
Placements sectoriels <sup>4</sup>	53	–	(196)	(143)	(22)	(20)	(185)
	113	(3 355)	2 121	(1 121)	(23)	(23)	(1 167)
<b>Actifs réels</b>							
Biens immobiliers (note 5)	1 085	153	1 639	2 877	(1)	(19)	2 857
Infrastructures	751	2	1 914	2 667	(10)	(22)	2 635
	1 836	155	3 553	5 544	(11)	(41)	5 492
	4 723 \$	7 359 \$	8 359 \$	20 441 \$	(421) \$	(348) \$	19 672 \$

<sup>1</sup> Le revenu comprend les intérêts, les dividendes, le bénéfice d'exploitation des biens immobiliers (déduction faite des charges d'intérêts) et les autres produits et charges liés aux placements.

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change nettes de 588 M\$.

<sup>3</sup> Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

<sup>4</sup> Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

(M\$ CA)	Revenu	Réalisé <sup>5</sup>	Non réalisé <sup>5</sup>	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
<b>Titres à revenu fixe</b>							
Obligations	942 \$	1 281 \$	492 \$	2 715 \$	(3) \$	(4) \$	2 708 \$
Placements à court terme	–	96	1	97	–	–	97
Placements non traditionnels <sup>6</sup>	92	(288)	894	698	(40)	(1)	657
Titres canadiens à taux réels	470	55	2 005	2 530	–	–	2 530
Titres non canadiens à taux réels	164	343	1 585	2 092	–	–	2 092
	1 668	1 487	4 977	8 132	(43)	(5)	8 084
<b>Actions</b>							
Cotées en bourse							
Canadiennes	(58)	1 112	(5)	1 049	–	(4)	1 045
Non canadiennes	619	3 903	372	4 894	(60)	(57)	4 777
Hors bourse							
Canadiennes	41	(11)	67	97	(7)	(30)	60
Non canadiennes	553	1 149	907	2 609	(194)	(140)	2 275
	1 155	6 153	1 341	8 649	(261)	(231)	8 157
<b>Ressources naturelles</b>							
Marchandises	(24)	(1 395)	(2 449)	(3 868)	(1)	(3)	(3 872)
Terrains forestiers exploitables	48	(30)	525	543	(1)	(3)	539
Placements sectoriels <sup>7</sup>	34	–	(13)	21	(30)	(5)	(14)
	58	(1 425)	(1 937)	(3 304)	(32)	(11)	(3 347)
<b>Actifs réels</b>							
Biens immobiliers (note 5)	937	735	558	2 230	–	(28)	2 202
Infrastructures	524	322	354	1 200	(8)	(28)	1 164
	1 461	1 057	912	3 430	(8)	(56)	3 366
	4 342 \$	7 272 \$	5 293 \$	16 907 \$	(344) \$	(303) \$	16 260 \$

<sup>5</sup> Comprend des pertes de change nettes de 74 M\$.

<sup>6</sup> Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

<sup>7</sup> Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

## NOTE 7.

### RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

Les rendements des placements et des indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour l'exercice clos le 31 décembre s'établissent comme suit :

Rendements des placements	2015		2014	
	Rendements des placements	Rendements des indices de référence des placements	Rendements des placements	Rendements des indices de référence des placements
Titres à revenu fixe	5,9 %	6,0 %	12,0 %	11,9 %
Actions canadiennes	(11,7)	(6,8)	12,7	12,2
Actions non canadiennes	21,2	17,6	13,5	13,6
Ressources naturelles	(1,3)	(6,1)	(19,4)	(19,8)
Actifs réels	16,0	10,2	10,8	6,6
Rendement global du régime	13,0 %	10,1 %	11,8 %	10,1 %

Les rendements des placements ont été calculés à l'aide d'une méthode axée sur le taux de rendement pondéré en fonction du temps.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires de placement pour cette catégorie d'actifs.

Le rendement total du régime est comparé à un indice de référence composé qui est exprimé en dollars canadiens et obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

## NOTE 8. ÉVALUATIONS ACTUARIELLES RÉGLEMENTAIRES

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les exigences de capitalisation du régime. Les participants actifs sont tenus de verser à titre de cotisation au régime 11,50 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 13,10 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant d'établir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

(%)	Taux de cotisation	
	Tranche couverte par le RPC	Tranche non couverte par le RPC
2012	10,80 %	12,40 %
2013	11,15 %	12,75 %
De 2014 à 2026	11,50 %	13,10 %

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations à constituer et des cotisations à verser par les participants à la date d'évaluation.

La dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation a été établie, en date du 1<sup>er</sup> janvier 2015, par Mercer (Canada) limitée; elle a révélé un excédent de capitalisation de 3 122 M\$, après l'adoption de la protection conditionnelle contre l'inflation de 70 %, au titre des années de service décomptées entre 2010 et 2013 et postérieures à 2013, et après la comptabilisation des cotisations extraordinaires, comprises dans le taux de cotisation de 2015 décrit ci-dessus, de 1,1 % du salaire qui sera payable jusqu'au 31 décembre 2026.

## NOTE 9. COTISATIONS

(M\$ CA)	2015	2014
<b>Participants</b>		
Services rendus au cours de la période <sup>1</sup>	1 592 \$	1 547 \$
Rachat de services	35	31
	<b>1 627</b>	1 578
<b>Province de l'Ontario</b>		
Services rendus au cours de la période	1 567	1 528
Intérêts	37	37
Rachat de services	32	28
	<b>1 636</b>	1 593
Autres employeurs	33	32
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	14	13
	<b>47</b>	45
	<b>3 310 \$</b>	3 216 \$

<sup>1</sup> Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2015 et 2014.



**NOTE 10.  
PRESTATIONS VERSÉES**

(M\$ CA)	2015	2014
Rentes de retraite	5 056 \$	4 883 \$
Prestations de décès	344	315
Rentes d'invalidité	27	27
Transferts de la valeur de rachat	74	45
Transferts aux fins du droit de la famille	27	26
Transferts à d'autres régimes	8	9
Remboursements	1	1
	<b>5 537 \$</b>	<b>5 306 \$</b>

**NOTE 11.  
FRAIS D'ADMINISTRATION**

**a) Frais de placement**

(M\$ CA)	2015	2014
Salaires, incitatifs et avantages	277,7 \$	267,3 \$
Locaux et matériel	44,9	35,9
Services professionnels et de consultation	46,0	51,3
Services d'information	25,8	21,2
Communications et déplacements	16,8	16,0
Frais de garde	10,2	9,8
Honoraires d'audit légal	1,9	1,9
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,8	0,7
Autres	5,0	4,7
	<b>429,1 \$</b>	<b>408,8 \$</b>

**b) Frais liés aux services aux participants**

(M\$ CA)	2015	2014
Salaires, incitatifs et avantages	36,3 \$	33,2 \$
Locaux et matériel	8,8	9,1
Services professionnels et de consultation	4,2	4,8
Communications et déplacements	1,4	1,2
Honoraires d'audit légal	0,1	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,1
Autres	0,9	0,9
	<b>51,8 \$</b>	<b>49,4 \$</b>

### c) Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du régime, soit les membres du conseil et de l'équipe de direction, ainsi que les vice-présidents principaux de la division Placements.

La rémunération des principaux dirigeants est incluse dans les frais d'administration du régime. Il n'y a pas d'autres opérations entre parties liées touchant les principaux dirigeants et le régime.

La rémunération des principaux dirigeants<sup>1</sup> au 31 décembre se présente comme suit :

(M\$ CA)	2015	2014
Avantages à court terme	13,0 \$	14,3 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	5,9	7,1
Autres avantages à long terme	16,3	15,1
Total	35,2 \$	36,5 \$

<sup>1</sup> Le tableau n'inclut pas les rémunérations des dirigeants et des administrateurs de La Corporation Cadillac Fairview Limitée.

### d) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le régime sont des participants aux régimes à prestations définies du Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Les cotisations du régime en 2016 devraient s'élever à environ 11,6 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De l'information sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, se trouve à [www.optrust.com](http://www.optrust.com) et à [www.opb.ca](http://www.opb.ca). En tant qu'employeur, le régime ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le régime, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel de l'employé, multiplié par le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissaient à 15,3 M\$ (17,6 M\$ en 2014). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

## NOTE 12. CAPITAL

Les excédents et les déficits de capitalisation établis régulièrement au cours des évaluations actuarielles préparées par un actuaire indépendant sont décrits dans le capital du régime dans les états financiers consolidés. L'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire sert à mesurer la santé financière à long terme du régime. L'actuaire vérifie la capacité du régime de s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit les prestations versées par le régime pour estimer la valeur actuelle du passif (voir la note 4), puis il compare ces données à l'actif actuel du régime, aux cotisations futures de tous les participants actuels de même qu'à la valeur actuelle des hausses de cotisations des futurs participants. Le résultat de la comparaison indique un excédent ou un déficit.

La gestion du capital du régime a pour objectif de garantir la capitalisation intégrale des prestations afin de pouvoir les verser à long terme. Les corépondants modifient le taux de cotisation et les niveaux de prestations afin d'éliminer tout déficit. La politique de capitalisation du régime établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires décrit comment ces derniers gèrent le capital du régime.

Une évaluation actuarielle comprenant un plan d'élimination de tout déficit doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Lorsque l'évaluation n'est pas déposée auprès de l'autorité de réglementation, l'actuaire effectue une évaluation actuarielle préliminaire pour aider les corépondants à gérer le capital du régime.

La note 8 indique l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée.

## NOTE 13. CONVENTION DE RETRAITE (CR)

Les restrictions imposées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la CR a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne la contrôle pas, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations de retraite constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2016, l'actuaire a établi que le plafond devait être ramené de 15 100 \$ à 14 500 \$. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront temporairement suspendues, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Les états financiers de la CR sont conformes aux dispositions du chapitre 4600 et des IFRS. Les états financiers de la CR au 31 décembre se résument ainsi :

Au 31 décembre (en milliers de \$ CA)	2015	2014
<b>États de la situation financière</b>		
<b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>		
Actifs	27 186 \$	29 289 \$
Passifs	(2 060)	(3 187)
	<b>25 126 \$</b>	<b>26 102 \$</b>
<b>PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT</b>		
Prestations de retraite constituées	309 172 \$	329 994 \$
Déficit	(284 046)	(303 892)
	<b>25 126 \$</b>	<b>26 102 \$</b>
<b>États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>		
Cotisations	11 251 \$	10 843 \$
Revenu de placement	150	56
	<b>11 401</b>	<b>10 899</b>
Prestations versées	12 272	9 035
Charges	105	127
	<b>12 377</b>	<b>9 162</b>
(Diminution)/augmentation de l'actif net	<b>(976) \$</b>	<b>1 737 \$</b>

Les hypothèses actuarielles et la protection conditionnelle contre l'inflation constituée utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation présumé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations de retraite constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

## NOTE 14. ENGAGEMENTS

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2015, la valeur de ces engagements totalisait 13 112 M\$ (11 494 M\$ en 2014).

## NOTE 15. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

### Garanties

Le régime fournit des garanties à des tiers liés à certaines sociétés dans lesquelles il investit et il sera appelé à respecter ces garanties si ces sociétés ne respectent pas leurs engagements. Le régime prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2015 et en 2014 au titre de ces garanties.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance d'ici 2017. L'exposition maximale du régime est de 149 M\$ au 31 décembre 2015 (124 M\$ en 2014). Les sociétés avaient utilisé 134 M\$ au titre de ces conventions (112 M\$ en 2014).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'échéance se situent entre 2017 et 2059. L'exposition maximale du régime est de 96 M\$ au 31 décembre 2015 (91 M\$ en 2014). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2015 et 2014.

Le régime garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du régime est de 116 M\$ au 31 décembre 2015 (84 M\$ en 2014).

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties au titre de l'achèvement des travaux de construction de certains projets résidentiels. Les garanties couvrent la durée de vie des projets, soit un an à cinq ans. L'exposition maximale ne peut être déterminée, car les projets ne sont pas encore terminés. Ces garanties s'élevaient à 213 M\$ au 31 décembre 2015 (95 M\$ en 2014) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers.

Le régime garantit trois émissions de débentures effectuées par une société de placement immobilier, qu'il consolide. Le régime n'a fait aucun paiement à la société de placement immobilier ni relativement aux trois émissions de débentures. Les émissions comprennent des débentures de série A à 3,24 % échéant le 25 janvier 2016 pour un montant de 1,25 G\$, des débentures de série B à 4,31 % échéant le 25 janvier 2021 pour un montant de 0,75 G\$ et des débentures de série C à 3,64 % échéant le 9 mai 2018 pour un montant de 0,6 G\$. Les débentures, incluses dans les passifs liés aux placements immobiliers du régime, peuvent être rachetées par l'émetteur en tout temps avant l'échéance.

À partir de 2015, le régime garantit également le papier commercial émis par l'Ontario Teachers' Finance Trust, que le régime consolide. Le régime n'a effectué aucun versement à la fiducie ou relativement au papier commercial, lequel est émis dans le cadre de placements privés aux États-Unis et au Canada. Le montant maximal global du capital en cours en tout temps ne dépasse pas 10 G\$. Au 31 décembre 2015, la valeur du papier commercial émis par la fiducie s'élevait à 3 062 M\$. Le papier commercial inclus dans les passifs liés aux placements du régime n'est pas remboursable avant l'échéance et ne fera l'objet d'aucun remboursement anticipé volontaire. La durée maximale des titres émis est de 270 jours après la date d'émission aux États-Unis et de 364 jours après la date d'émission au Canada.

### Indemnités

Le régime prévoit que les membres du conseil d'administration, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des poursuites qui pourraient être intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certains cas, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime, ses filiales et coentreprises peuvent être tenus d'indemniser des contreparties pour les frais engagés en raison d'éventualités, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications des lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnités et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

## PRINCIPAUX PLACEMENTS

Au 31 décembre 2015

### TITRES À REVENU FIXE ET PLACEMENTS À COURT TERME DE PLUS DE 150 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2016–2017	-0,76–1,75	29 465 \$	28 419 \$
Obligations du gouvernement du Canada	2016–2064	0,25–9,00	25 338	22 679
Obligations provinciales	2016–2048	0,96–8,50	9 056	8 566
Obligations de sociétés internationales	2016–2049	0,00–12,25	6 340	5 820
Bons du Trésor du Canada	2016–2016	0,00–0,00	4 970	4 965
Obligations souveraines internationales	2016–2048	0,00–11,00	2 801	2 811
Billets de banque	2016–2016	0,00–0,69	2 235	2 231
Obligations de sociétés canadiennes	2016–2045	0,00–14,00	1 038	1 046
Papier commercial	2016–2016	0,00–0,00	779	779
Obligations d'agences internationales	2016–2024	3,13–8,25	584	530
Papier commercial émis	2016–2016	0,37–0,94	(3 058)	(2 985)
Obligations du Trésor américain	2016–2045	0,38–6,25	(11 014)	(7 863)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2016–2017	-0,40–7,00	(60 768)	(59 665)

### PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 150 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2016–2044	0,13–3,88	16 816 \$	13 680 \$
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2047	1,25–4,25	16 715	13 165
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016–2046	0,00–5,33	1 955	842
Obligations provinciales à rendement réel	2021–2036	2,00–4,50	1 913	1 243
Obligations internationales à rendement réel	2016–2044	0,10–5,00	182	188

## ACTIONS DE SOCIÉTÉS/PARTS DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2015 (M)

Nom du titre	Actions	Juste valeur	Nom du titre	Actions	Juste valeur
The Macerich Company	23,3	2 671,9 \$	Credit Suisse Group AG	6,8	203,8 \$
iShares MSCI Emerging Markets Index	18,0	861,5	Capital One Financial Corporation*	2,1	199,8
INC Research Holdings, Inc.	10,3	694,3	Citigroup Inc.	2,8	199,7
ISS A/S	11,4	573,0	Danone	2,1	193,4
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A.	54,8	743,0	Exor S.p.A	3,0	189,6
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,3	511,6	Medtronic PLC	1,7	186,6
Compagnie de la Baie d'Hudson	23,0	417,9	Nokia Corporation	18,2	181,2
Alphabet Inc.	0,3	362,6	Novartis AG	1,5	179,3
Microsoft Corporation	4,7	361,5	Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	2,0	169,4
JPMorgan Chase & Co.*	3,6	314,9	Daimler AG	1,4	167,5
General Motors Company	6,2	294,8	Groupe TMX Limitée	4,6	166,2
Nissan Shatai Co., Ltd.	18,9	286,8	Nestlé S.A.	1,6	165,9
XPO Logistics, Inc.	5,7	280,7	The Walt Disney Company	1,1	164,6
American International Group, Inc.	3,1	265,0	Tencent Holdings Limited	6,0	163,8
Chubb Limited	1,4	236,2	Compagnie Financière Richemont S.A.	1,6	162,8
adidas AG	1,7	234,3	Thermo Fisher Scientific Inc.	0,8	162,6
Wells Fargo & Company*	3,6	231,6	Sony Corporation	4,5	156,1
Aircastle Limited	7,9	228,9	Twenty-First Century Fox, Inc.	4,0	152,5
JD.com, Inc.	4,9	219,6	Metlife, Inc.	2,3	151,7
Sprint Corporation	40,9	205,8	Alibaba Group Holding Limited	1,3	151,6
First Data Corporation	9,9	205,7			

\* Juste valeur des bons de souscription et des reçus de souscription comprise.

## BIENS IMMOBILIERS DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2015

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %	Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %
<b>Centres commerciaux régionaux au Canada</b>			<b>Immeubles de bureaux au Canada</b>		
Place Champlain, Dieppe	853	100 %	Encor Place, Calgary	359	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 376	100 %	Granville Square, Vancouver	404	100 %
Fairview Mall, Toronto	875	50 %	Édifice HSBC, Vancouver	395	100 %
Fairview Park Mall, Kitchener	747	100 %	Complexe du bureau Pacific Centre, Vancouver	1 819	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 052	50 %	PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver	241	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 396	100 %	Centre RBC, Toronto	1 226	50 %
Les Galeries D'Anjou, Montréal	1 354	50 %	Shell Centre, Calgary	693	100 %
Les Promenades St-Bruno, Montréal	1 133	100 %	Complexe du bureau Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 448	70 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	807	100 %	Complexe du bureau Toronto Eaton Centre, Toronto	1 845	100 %
Market Mall, Calgary	993	50 %	Waterfront Centre, Vancouver	402	100 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 022	100 %	Yonge Corporate Centre, Toronto	668	100 %
Masonville Place, London	687	100 %			
Pacific Centre, Vancouver	1 064	100 %	<b>Projets immobiliers en cours</b>		
Polo Park Mall, Winnipeg	1 198	100 %	Tour de bureaux City Centre, Calgary	851	100 %
Richmond Centre, Richmond	795	50 %	Tour Deloitte, Montréal	561	100 %
Centre Rideau, Ottawa	1 322	100 %			
Sherway Gardens, Toronto	1 272	100 %			
Shops at Don Mills, Toronto	468	100 %			
The Promenade, Toronto	704	100 %			
Toronto-Dominion Centre, Toronto	159	70 %			
Toronto Eaton Centre, Toronto	2 827	100 %			

## SOCIÉTÉS FERMÉES ET SOCIÉTÉS EN COMMANDITE DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2015

24 Hour Fitness Worldwide Inc.	Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	Munchkin, Inc.
Actera Partners II L.P.	Esval S.A.	MW Market Neutral TOPS Fund
AEA Investors Fund V LP	Euclid Fund	Nextgen Group Holdings Pty Limited
Alliance Laundry Systems, LLC	Exal International Limited	Nuevosur, S.A.
ANV Holdings BV	FAPS Holdings, Inc.	NXT Capital Holdings, L.P.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.	Fifth Cinven Fund (No. 6) Limited Partnership	OGF SA
AQR Offshore Multi-Strategy Fund VII Ltd.	Flexera Holdings, L.P.	OLE Media Management L.P.
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.	Flynn Restaurant Group LLC	Orbis SICAV Global Equity Fund
Ares Corporate Opportunities Fund IV, L.P.	FountainVest China Growth Fund II, L.P.	PAG Asia I LP
Aroona Farms SA Pty Ltd	FountainVest China Growth Fund, L.P.	PetVet Care Centers, Inc.
Ascend Learning Holdings, LLC	GCT Global Container Terminals Inc.	PhyMed Healthcare Group
Athene Holding Ltd.	GE9X Tech Maturation II and III, LP	Plano Molding Company
Autonomy Global Macro Fund Limited	GMO Mean Reversion Fund (Offshore), L.P.	Proteus Fund Inc.
Baldr Fund Inc.	Gottex Real Asset Fund, L.P.	Providence Equity Partners VI L.P.
Baybridge Seniors Housing Inc.	Hancock Timber Resource Group	Providence Equity Partners VII-A L.P.
BC European Capital IX-1 LP	HayFin Topaz LP	RedBird Capital Partners Platform LP
BDCM Offshore Opportunity Fund II, Ltd.	Heartland Dental Care, Inc.	Resource Management Service Inc.
Birmingham International Airport	Helly Hansen Group AS	Riverbed Technology, Inc.
BluEarth Renewables Inc.	Heritage Resource Limited Partnership	Scotia Gas Networks plc
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.	HS1 Limited	SeaCube Container Leasing Ltd.
Bristol Airport Limited	Hudson Catastrophe Fund, Ltd.	Serta Simmons Holdings, LLC
BroadStreet Capital Partners, Inc.	Imperial Parking Corporation	Shearer's Foods, Inc.
Burton's Biscuit Company	Infiltrator Systems, Inc.	Silver Lake Partners III, L.P.
Busy Bees Benefits Holdings Limited	InterGen N.V.	Sinopec Sales Co. Ltd.
Camelot Group plc	Irish National Lottery	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Canada Guaranty Mortgage Insurance Company	Kepos Alpha Fund Ltd.	Storapod Holding Company, Inc.
Canbriam Energy, Inc.	Koole Tankstorage Zaandam B.V.	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd	Kyobo Life Insurance Co., Ltd.	TDR Capital II 'B' L.P.
Cerberus OT Partners, L.P.	Labco SA	Terranum Corporate Properties
Copenhagen Airport A/S	LMAP 903 Limited	The Brussels Airport Company
Coway Holdings, Inc.	LMAP 904 Limited	TierPoint, LLC
CPG International Inc.	LMAP Chi Limited	TP Partners Fund, L.P.
CSC ServiceWorks Holdings, Inc.	LMAP Iota Limited	Triam Partners Co-Investment Opportunities Fund, L.P.
Cubico Sustainable Investments Limited	LMAP Pi Limited	Triam Partners, Ltd.
DaVinciRe Holdings Ltd.	Louis XIII Holdings Limited	Univision Communications Inc.
Dematic S.A.	Lowell Group Limited	ValueAct Capital International II, L.P.
DTZ Jersey Holdings Ltd.	MBK Partners Fund II, L.P.	Woodspur Farming LLC
Easton-Bell Sports, LLC	MBK Partners III, L.P.	
	MBK Partners, L.P.	

## RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE SUR 11 ANS

(G\$ CA)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>											
<b>Produits</b>											
Revenu de placement	19,67 \$	16,26 \$	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$	13,27 \$	10,89 \$	(19,03) \$	4,68 \$	12,31 \$	14,09 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,67	1,63	1,55	1,48	1,41	1,35	1,29	1,13	1,06	0,83	0,79
Province de l'Ontario	1,64	1,59	1,53	1,46	1,41	1,35	1,43	1,18	1,08	0,82	0,78
<b>Total des produits</b>	<b>22,98</b>	<b>19,48</b>	<b>16,80</b>	<b>17,69</b>	<b>14,56</b>	<b>15,97</b>	<b>13,61</b>	<b>(16,72)</b>	<b>6,82</b>	<b>13,96</b>	<b>15,66</b>
<b>Charges</b>											
Prestations versées	5,54	5,31	5,15	4,92	4,66	4,50	4,39	4,20	4,02	3,82	3,62
Frais de placement	0,43	0,41	0,36	0,30	0,29	0,29	0,21	0,15	0,23	0,22	0,21
Frais liés aux services aux participants	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03
<b>Total des charges</b>	<b>6,02</b>	<b>5,77</b>	<b>5,56</b>	<b>5,26</b>	<b>5,00</b>	<b>4,84</b>	<b>4,64</b>	<b>4,39</b>	<b>4,29</b>	<b>4,07</b>	<b>3,86</b>
<b>Augmentation/(diminution) de l'actif net</b>	<b>16,96 \$</b>	<b>13,71 \$</b>	<b>11,24 \$</b>	<b>12,43 \$</b>	<b>9,56 \$</b>	<b>11,13 \$</b>	<b>8,97 \$</b>	<b>(21,11) \$</b>	<b>2,53 \$</b>	<b>9,89 \$</b>	<b>11,80 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>											
<b>Placements</b>											
Titres à revenu fixe											
Obligations	37,98 \$	35,19 \$	30,53 \$	28,87 \$	26,50 \$	22,73 \$	15,46 \$	14,22 \$	22,91 \$	20,86 \$	5,28 \$
Titres à taux réels	31,13	30,36	26,37	31,14	29,29	23,24	19,88	17,41	11,06	11,80	10,56
Actions											
Canadiennes	3,54	10,71	10,86	11,40	10,64	9,29	8,43	6,21	13,73	16,39	19,26
Non canadiennes	74,00	58,14	51,03	48,11	41,03	38,20	32,75	28,72	36,31	32,42	25,78
Ressources naturelles											
Marchandises	4,00	9,03	8,21	6,97	5,64	5,22	1,94	1,25	3,02	2,32	2,65
Terrains forestiers exploitables	2,70	2,59	2,45	2,17	2,17	2,22	2,34	2,80	2,12	2,05	0,97
Placements sectoriels	3,55	0,28	0,17	–	–	–	–	–	–	–	–
Actifs réels											
Biens immobiliers	24,86	22,09	19,24	16,86	14,96	16,86	14,21	13,48	13,41	11,12	8,75
Infrastructures	15,66	12,66	11,68	9,65	8,71	7,07	5,57	7,23	6,72	4,73	3,80
Stratégies de rendement absolu	17,76	15,84	12,20	12,27	12,33	11,38	11,67	14,75	12,30	15,21	9,49
Titres du marché monétaire	(46,93)	(44,50)	(33,84)	(40,18)	(35,01)	(31,49)	(18,74)	(20,97)	(13,58)	(11,22)	8,26
<b>Placements, montant net</b>	<b>168,25</b>	<b>152,39</b>	<b>138,90</b>	<b>127,26</b>	<b>116,26</b>	<b>104,72</b>	<b>93,51</b>	<b>85,10</b>	<b>108,00</b>	<b>105,68</b>	<b>94,80</b>
Somme à recevoir de la province de l'Ontario											
	3,21	3,10	2,97	2,83	2,72	2,63	2,52	2,19	1,84	1,58	1,50
Autres actifs											
	0,44	0,22	0,14	0,50	0,51	0,57	0,63	0,40	0,36	0,08	0,09
Autres passifs											
	(0,46)	(1,23)	(1,25)	(1,07)	(2,39)	(0,39)	(0,26)	(0,25)	(1,65)	(1,33)	(0,26)
<b>Actif net</b>	<b>171,44</b>	<b>154,48</b>	<b>140,76</b>	<b>129,52</b>	<b>117,10</b>	<b>107,53</b>	<b>96,40</b>	<b>87,44</b>	<b>108,55</b>	<b>106,01</b>	<b>96,13</b>
Prestations de retraite constituées	173,27	172,73	148,57	166,01	162,59	146,89	131,86	118,14	115,46	110,50	110,53
<b>Déficit</b>	<b>(1,83) \$</b>	<b>(18,25) \$</b>	<b>(7,81) \$</b>	<b>(36,49) \$</b>	<b>(45,49) \$</b>	<b>(39,36) \$</b>	<b>(35,46) \$</b>	<b>(30,70) \$</b>	<b>(6,91) \$</b>	<b>(4,49) \$</b>	<b>(14,40) \$</b>
<b>RENDEMENT (%)</b>											
Taux de rendement	13,0	11,8	10,9	13,0	11,2	14,3	13,0	(18,0)	4,5	13,2	17,2
Indice de référence	10,1	10,1	9,3	11,0	9,8	9,8	8,8	(9,6)	2,3	9,4	12,7

### HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS L'ÉVALUATION DES ÉTATS FINANCIERS

Au 31 décembre (%)

Taux d'actualisation	3,25	3,35	4,20	3,40	3,40	4,05	4,60	4,00	4,65	4,70	4,60
Taux d'augmentation des salaires	2,50	2,70	3,00	3,00	3,05	3,40	3,55	2,35	3,20	3,40	3,60
Taux d'inflation	1,50	1,70	2,00	2,00	2,05	2,40	2,55	1,35	2,20	2,40	2,60
Taux réel <sup>1</sup>	1,70	1,65	2,20	1,40	1,35	1,65	2,05	2,65	2,45	2,30	2,00

<sup>1</sup> Le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation au 31 décembre 2015. Auparavant, le taux réel présenté correspondait à l'écart arithmétique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.



## HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation des régimes de retraite au moins tous les trois ans. Les dates des évaluations et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. Les dix dernières évaluations actuarielles ayant été déposées et les hypothèses utilisées pour chacune d'elles sont résumées dans le tableau ci-dessous. Des précisions sur les changements apportés au régime en raison des décisions prises en matière de capitalisation sont données à la section Capitalisation du régime du site [otpp.com/fr](http://otpp.com/fr).

Dans l'évaluation actuarielle déposée en 2015, les répondants ont utilisé une partie de l'excédent de capitalisation préliminaire de 6,8 G\$ pour porter la rente des participants qui ont pris leur retraite après 2009 au niveau où elle aurait été si elle avait été entièrement protégée contre l'inflation le 1<sup>er</sup> janvier 2015. L'excédent de capitalisation a également été utilisé pour hausser la protection conditionnelle contre l'inflation de 60 % à 70 % de l'augmentation du coût de la vie dans le cas des services décomptés après 2009. Les deux modifications sont entrées en vigueur en janvier 2016. De plus, une partie de l'excédent a été réservée pour favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations, dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes.

### ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES<sup>1</sup>

Au 1 <sup>er</sup> janvier (G\$ CA)	2015	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001
Actif net disponible pour le service des prestations	154,5 \$	140,8 \$	117,1 \$	107,5 \$	87,4 \$	108,5 \$	84,3 \$	66,2 \$	69,5 \$	73,1 \$
Ajustement de nivellement	(8,2)	(7,2)	(3,0)	3,3	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)
Valeur de l'actif	146,3	133,6	114,1	110,8	106,9	104,9	82,8	75,9	72,5	68,8
Cotisations de base futures	38,8	37,5	35,4	33,8	25,9	23,6	16,7	14,7	13,7	12,7
Cotisations spéciales futures	3,5	3,5	3,3	3,8	5,5	5,6	6,2	–	–	–
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	5,9	7,4	7,3	5,1	–	–	–	–	–	–
Total de l'actif	194,5	182,0	160,1	153,5	138,3	134,1	105,7	90,6	86,2	81,5
Coût des rentes futures <sup>2</sup>	(197,3)	(188,2)	(167,6)	(158,4)	(137,5)	(134,1)	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(80,9)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	5,9	7,4	7,7	5,1	–	–	–	–	–	–
Excédent	3,1 \$	1,2 \$	0,2 \$	0,2 \$	0,8 \$	0,0 \$	0,1 \$	1,5 \$	1,9 \$	0,6 \$

<sup>1</sup> Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

<sup>2</sup> Valeur d'une protection intégrale contre l'inflation incluse.

### HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

Au 1 <sup>er</sup> janvier (%)	2015	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001
Taux d'inflation	2,00	2,10	2,20	2,15	1,35	2,20	2,750	2,05	1,90	2,20
Taux d'actualisation réel	2,85	2,85	3,10	3,25	3,65	3,45	3,725	4,35	4,40	4,05
Taux d'actualisation	4,85	4,95	5,30	5,40	5,00	5,65	6,475	6,40	6,30	6,25