

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

Les états financiers consolidés du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO ») 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 méthodes comptables conformes aux normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. L'information financière présentée dans le rapport annuel est cohérente 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 protégé et que les registres adéquats sont maintenus. 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 d'administration du RREO (le « conseil »). Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de sept membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel du RREO. 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 RREO, 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 de l'information financière du RREO et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. L'auditeur indépendant du RREO 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.



**Jo Taylor**  
Président et chef de la direction  
Le 27 février 2020



**David McGraw**  
Directeur financier

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

À l'administrateur du

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario :

### OPINION

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019, et les états consolidés 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, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (collectivement appelés les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du RREO au 31 décembre 2019, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des prestations de retraite constituées pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

### FONDEMENT DE L'OPINION

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

### RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES RESPONSABLES DE LA GOUVERNANCE À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

### RESPONSABILITÉS DE L'AUDITEUR RELATIVEMENT À L'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

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



**Comptables professionnels agréés**  
Experts-comptables autorisés  
Toronto (Ontario)

Le 27 février 2020

## 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 « RREO ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2019 en présupposant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du RREO. 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 aux membres du conseil du RREO (le « conseil »).

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

- les données sur la participation au 31 août 2019 fournies par le RREO;
- 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 2019;
- 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 RREO au 31 décembre 2019 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 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 RREO porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2019 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 du Canada. 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 27 février 2020



**Lisa Houle**, F.C.I.A., F.S.A.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

| Aux 31 décembre (M\$ CA)                                    | 2019              | 2018              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations</b> |                   |                   |
| <b>ACTIFS</b>   |                   |                   |
| Trésorerie  | 643 \$            | 534 \$            |
| Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)       | 3 146             | 3 224             |
| Somme à recevoir des courtiers                              | 205               | 189               |
| Placements (note 2)   | 259 763           | 256 891           |
| Locaux et matériel  | 130               | 63                |
|   | <b>263 887</b>    | <b>260 901</b>    |
| <b>PASSIFS</b>  |                   |                   |
| Créditeurs et charges à payer                               | 563               | 458               |
| Somme à verser aux courtiers                                | 195               | 22                |
| Passifs liés aux placements (note 2)                        | 55 717            | 69 309            |
|   | <b>56 475</b>     | <b>69 789</b>     |
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations</b> | <b>207 412 \$</b> | <b>191 112 \$</b> |
| <b>Prestations de retraite constituées et déficit</b>       |                   |                   |
| Prestations de retraite constituées (note 4)                | 224 669 \$        | 192 281 \$        |
| Déficit   | (17 257)          | (1 159)           |
| <b>Prestations de retraite constituées et déficit</b>       | <b>207 412 \$</b> | <b>191 112 \$</b> |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom de l'administrateur du régime :

SR McCURK

Président du conseil

K O'Neill

Membre du conseil

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

| Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)  | 2019              | 2018              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice</b> | <b>191 112 \$</b> | <b>189 478 \$</b> |
| <b>Opérations de placements</b>   |                   |                   |
| Revenu de placement net (note 6)  | 20 185            | 5 233             |
| Frais d'administration (note 11a)   | (615)             | (555)             |
| Opérations de placements, montant net   | <b>19 570</b>     | <b>4 678</b>      |
| <b>Opérations de services aux participants</b>                                      |                   |                   |
| Cotisations (note 9)  | 3 223             | 3 166             |
| Prestations (note 10)   | (6 415)           | (6 141)           |
| Frais d'administration (note 11b)   | (78)              | (69)              |
| Opérations de services aux participants, montant net                                | <b>(3 270)</b>    | <b>(3 044)</b>    |
| Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations              | <b>16 300</b>     | <b>1 634</b>      |
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice</b> | <b>207 412 \$</b> | <b>191 112 \$</b> |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

| Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)                                   | 2019              | 2018       |
|--|-------------------|------------|
| <b>Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice</b>             | <b>192 281 \$</b> | 204 322 \$ |
| <b>Augmentation des prestations de retraite constituées</b>                    |                   |            |
| Intérêts sur les prestations de retraite constituées                           | 6 151             | 6 043      |
| Prestations constituées  | 6 281             | 7 157      |
| Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)                 | 25 515            | –          |
| Pertes actuarielles (note 4c)  | 853               | 709        |
|  | 38 800            | 13 909     |
| <b>Diminution des prestations de retraite constituées</b>                      |                   |            |
| Prestations versées (note 10)  | 6 412             | 6 138      |
| Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)                 | –                 | 19 812     |
|  | 6 412             | 25 950     |
| <b>Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées</b> | <b>32 388</b>     | (12 041)   |
| <b>Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice</b>             | <b>224 669 \$</b> | 192 281 \$ |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DU DÉFICIT

| Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)                            | 2019               | 2018        |
|---|--------------------|-------------|
| <b>Déficit, au début de l'exercice</b>                                  | <b>(1 169) \$</b>  | (14 844) \$ |
| Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations  | <b>16 300</b>      | 1 634       |
| Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées | <b>(32 388)</b>    | 12 041      |
| <b>Déficit, à la fin de l'exercice</b>                                  | <b>(17 257) \$</b> | (1 169) \$  |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## NOTES ANNEXES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

### DESCRIPTION DU RREO ET DU RÉGIME DE RETRAITE

La description suivante du Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le RREO) et 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 enseignantes (Ontario)* (LRRE), telle qu'elle a été modifiée et à d'autres documents constitutifs.

#### a) Généralités

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

Le régime est enregistré auprès de l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) (anciennement, la Commission des services financiers de l'Ontario) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé (RPA) non assujéti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujéti à l'impôt sur le revenu gagné dans d'autres territoires.

Le Régime est administré et les investissements sont gérés par le RREO. En vertu de la LRRE, le RREO constitue une personne morale sans capital-actions non assujéti à la *Loi sur les personnes morales (Ontario)*.

Le RREO est supervisé par des membres professionnels indépendants du conseil d'administration (le conseil). Les corépondants nomment chacun cinq membres au conseil et choisissent ensemble le président.

#### 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 compter de 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85 selon la première des deux échéances.

#### d) Rentes d'invalidité

Une rente d'invalidité est accessible à tout âge à un participant ayant accumulé au moins 10 années de service admissibles, qui est devenu invalide pendant qu'il était employé dans le domaine de l'éducation et qui cesse d'être employé dans le domaine de l'éducation en raison de l'invalidité. 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 (PCI). 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 RPA 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 163 748 \$ (avec exemption du RPC : 151 278 \$) en 2019 et à 159 471 \$ (avec exemption du RPC : 147 222 \$) en 2018; 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 RREO, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel des Comptables professionnels agréés (CPA) Canada. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des prestations de retraite. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations au titre des prestations de retraite, le RREO 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 RREO 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.

Les placements du RREO liés aux biens immobiliers sont détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive consolidée. Le RREO consolide également l’Ontario Teachers’ Finance Trust (OTFT) et l’Ontario Teachers’ Cadillac Fairview Properties Trust (CFPT), deux entités qui soutiennent les stratégies de placement et de financement du RREO, ainsi que les sociétés de portefeuille en propriété exclusive dont la gestion est assurée par le RREO ou par CCFL. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements du Conseil du RREO. En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux sur lesquels le RREO 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 2019 a été autorisée par résolution du conseil le 27 février 2020.

#### b) Changements de méthodes comptables

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, le RREO a adopté IFRS 16, *Contrats de location* et son incidence sur l’ensemble des états financiers n’est pas significative. Le RREO a adopté la norme IFRS 16 selon la méthode de l’ajustement cumulatif et n’a pas retraité les états financiers des périodes antérieures. La valeur des actifs associés à des contrats de location inscrits à l’actif pour des espaces de bureau, précédemment traités comme des contrats de location simple, est comprise dans les locaux et le matériel, et les passifs connexes sont compris dans les créditeurs et les charges à payer. Les actifs détenus sous forme de placements et les passifs liés aux placements tiennent compte de l’indice des contrats de location inscrits à l’actif en ce qui concerne le portefeuille immobilier.

#### c) Placements

##### Évaluation des placements

Les placements sont directement ou indirectement détenus par le RREO. Les passifs liés aux placements sont engagés directement par le RREO. 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, les terrains forestiers exploitables et les ressources naturelles sont évalués d’après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d’évaluation appropriées. Dans les cas où l’évaluation est confiée à des conseillers externes, la direction doit s’assurer de leur indépendance et évaluer si les hypothèses utilisées par ceux-ci sont raisonnables et fondées sur 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 biens immobiliers 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 le rajustement de la valeur du crédit.

- g. Les placements non traditionnels, constitués principalement 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 RREO 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'actualisation 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 des services 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 et 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 actualisée.
- 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 RREO investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le RREO 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 le RREO 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. Cela exclut les placements dans des fonds gérés en externe lorsque les hypothèses sous-jacentes ne sont pas connues du RREO.

### 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 revenus d'intérêts et les revenus 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. Les gains et les pertes non réalisés 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 RREO qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont portés en diminution des coûts de transaction payés.

## Frais de gestion

Lorsqu'ils sont facturés directement ou que l'information est accessible autrement dans des avis de capital ou d'autres communications du gestionnaire, les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les frais liés aux autres placements gérés à l'externe sont déduits du revenu de placement. Les frais de gestion comprennent les coûts différentiels payés à des parties externes qui sont directement attribuables à des placements existants et ne sont pas liés à l'acquisition ou à la sortie de placements.

## 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 effectuée annuellement en date du 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 indiqué au 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, qui dépend de l'état de capitalisation du régime. Pour les évaluations

aux fins des états financiers, les rentes futures sont indexées 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. Les locaux et le matériel comprennent également l'actif au titre du droit d'utilisation comptabilisé selon IFRS 16.

## 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 à 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 qui échappent au contrôle du RREO. 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 RREO investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des actions, des titres à revenu fixe, des placements sensibles à l'inflation et des placements dans des actifs réels.

### a) Placements avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du RREO ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 656 M\$ (714 M\$ en 2018), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

| Aux 31 décembre   | 2019              |                   | 2018              |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (M\$ CA)  | Juste valeur      | Coût              | Juste valeur      | Coût              |
| <b>Actions</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Cotées en bourse  |                   |                   |                   |                   |
| Canadiennes   | 1 725 \$          | 1 573 \$          | 1 545 \$          | 1 904 \$          |
| Non canadiennes   | 26 494            | 22 282            | 21 228            | 19 459            |
| Hors bourse   |                   |                   |                   |                   |
| Canadiennes   | 5 641             | 3 642             | 4 881             | 3 482             |
| Non canadiennes   | 34 573            | 26 050            | 32 149            | 23 444            |
|   | <b>68 433</b>     | <b>53 547</b>     | <b>59 803</b>     | <b>48 289</b>     |
| <b>Titres à revenu fixe</b>   |                   |                   |                   |                   |
| Obligations   | 54 501            | 51 552            | 54 561            | 53 328            |
| Placements à court terme  | 8 622             | 8 616             | 9 111             | 9 094             |
| Placements non traditionnels  | 17 342            | 15 767            | 15 375            | 12 644            |
| Titres canadiens à taux réels   | 20 248            | 14 932            | 19 904            | 15 608            |
| Titres non canadiens à taux réels                                     | 13 939            | 11 618            | 14 514            | 12 834            |
|   | <b>114 652</b>    | <b>102 485</b>    | <b>113 465</b>    | <b>103 508</b>    |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b>                             |                   |                   |                   |                   |
| Marchandises  | 985               | 853               | 875               | 853               |
| Terrains forestiers exploitables                                      | 2 340             | 1 300             | 2 496             | 1 301             |
| Ressources naturelles   | 5 859             | 5 985             | 5 621             | 5 706             |
|   | <b>9 184</b>      | <b>8 138</b>      | <b>8 992</b>      | <b>7 860</b>      |
| <b>Actifs réels</b>   |                   |                   |                   |                   |
| Biens immobiliers (note 5)  | 33 768            | 21 442            | 31 301            | 19 319            |
| Infrastructures   | 17 044            | 10 419            | 17 842            | 11 549            |
|   | <b>50 812</b>     | <b>31 861</b>     | <b>49 143</b>     | <b>30 868</b>     |
|   | <b>243 081</b>    | <b>196 031</b>    | <b>231 403</b>    | <b>190 525</b>    |
| <b>Sommes à recevoir liées aux placements</b>                         |                   |                   |                   |                   |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente                     | 11 230            | 11 293            | 15 826            | 15 577            |
| Garantie en trésorerie déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt    | 901               | 901               | 2 549             | 2 549             |
| Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit | 56                | 56                | 57                | 57                |
| Contrats dérivés, montant net   | 4 495             | 2 251             | 7 056             | 2 684             |
|   | <b>16 682</b>     | <b>14 501</b>     | <b>25 488</b>     | <b>20 867</b>     |
| <b>Placements</b>   | <b>259 763 \$</b> | <b>210 532 \$</b> | <b>256 891 \$</b> | <b>211 392 \$</b> |

| Aux 31 décembre  | 2019              |                   | 2018              |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (M\$ CA)   | Juste valeur      | Coût              | Juste valeur      | Coût              |
| <b>Passifs liés aux placements</b>                                   |                   |                   |                   |                   |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat                      | (19 821) \$       | (19 983) \$       | (28 280) \$       | (27 869) \$       |
| Titres vendus à découvert  |                   |                   |                   |                   |
| Actions  | (900)             | (866)             | (2 617)           | (2 587)           |
| Titres à revenu fixe   | (9 917)           | (8 990)           | (12 493)          | (11 573)          |
| Biens immobiliers (note 5) <sup>2</sup>                              | (5 228)           | (4 723)           | (3 894)           | (3 471)           |
| Papier commercial  | (8 490)           | (8 576)           | (8 676)           | (8 323)           |
| Titres de créance à terme  | (7 187)           | (6 986)           | (5 091)           | (4 669)           |
| Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | (988)             | (988)             | (937)             | (937)             |
| Contrats dérivés, montant net  | (3 186)           | (1 232)           | (7 321)           | (1 797)           |
|  | (55 717)          | (52 344)          | (69 309)          | (61 226)          |
| <b>Placements, montant net<sup>1</sup> (note 2d)</b>                 | <b>204 046 \$</b> | <b>158 188 \$</b> | <b>187 582 \$</b> | <b>150 166 \$</b> |

<sup>1</sup> Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 95.

<sup>2</sup> Les passifs immobiliers comprennent les passifs des filiales et fiduciaires immobilières. Ceux-ci incluent la juste valeur de 783 M\$ et le coût de 764 M\$ (juste valeur de 795 M\$ et coût de 764 M\$ au 31 décembre 2018) de la débenture de série B à 4,31 % d'un capital de 750 M\$, qui est garantie par le RREO comme il est mentionné à la note 15. Les autres passifs des entités immobilières ne sont pas garantis par le RREO.

## b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

| (M\$ CA)                               | 31 décembre 2019  |                    |                   |                   | (M\$ CA)                               | 31 décembre 2018 |                    |                   |                   |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--|------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
|  | Niveau 1          | Niveau 2           | Niveau 3          | Total             |  | Niveau 1         | Niveau 2           | Niveau 3          | Total             |
| Actions                                | 27 086 \$         | 220 \$             | 41 127 \$         | 68 433 \$         | Actions                                | 21 757 \$        | 162 \$             | 37 884 \$         | 59 803 \$         |
| Titres à revenu fixe                   | 84 801            | 11 934             | 17 917            | 114 652           | Titres à revenu fixe                   | 85 455           | 12 084             | 15 926            | 113 465           |
| Placements sensibles à l'inflation     | 985               | —                  | 8 199             | 9 184             | Placements sensibles à l'inflation     | 875              | —                  | 8 117             | 8 992             |
| Actifs réels                           | 2 192             | 385                | 48 235            | 50 812            | Actifs réels                           | 2 485            | 309                | 46 349            | 49 143            |
| Sommes à recevoir liées aux placements | 1 033             | 15 506             | 143               | 16 682            | Sommes à recevoir liées aux placements | 2 830            | 22 469             | 189               | 25 488            |
| Passifs liés aux placements            | (12 030)          | (41 449)           | (2 238)           | (55 717)          | Passifs liés aux placements            | (16 095)         | (51 138)           | (2 076)           | (69 309)          |
| <b>Placements, montant net</b>         | <b>104 067 \$</b> | <b>(13 404) \$</b> | <b>113 383 \$</b> | <b>204 046 \$</b> | <b>Placements, montant net</b>         | <b>97 307 \$</b> | <b>(16 114) \$</b> | <b>106 389 \$</b> | <b>187 582 \$</b> |

Aucun transfert entre le niveau 2 et le niveau 1 n'a eu lieu en 2019 et en 2018.

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et des sommes à recevoir (passifs) liés aux placements 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.

2019

| (M\$ CA)  | Actions          | Titres à<br>revenu fixe | Placements<br>sensibles à<br>l'inflation | Actifs réels     | Sommes à<br>recevoir<br>liées aux<br>placements | Passifs<br>liés aux<br>placements | Total             |
|---|------------------|-------------------------|--|------------------|---|-----------------------------------|-------------------|
| Solde, au début de l'exercice                     | 37 884 \$        | 15 926 \$               | 8 117 \$                                 | 46 349 \$        | 189 \$  | (2 076) \$                        | 106 389 \$        |
| Achats  | 9 133            | 9 620                   | 305                                      | 5 665            | 39  | 113                               | 24 875            |
| Ventes  | (8 858)          | (7 572)                 | (33)                                     | (4 695)          | (41)  | (443)                             | (21 642)          |
| Transferts entrants <sup>3</sup>                  | —                | —                       | —  | —                | (5)   | 7                                 | 2                 |
| Transferts sortants <sup>3</sup>                  | (152)            | —                       | —  | —                | (9)   | 96                                | (65)              |
| Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement |                  |                         |  |                  |   |                                   |                   |
| Réalisés  | 2 507            | 1 107                   | —  | (1 233)          | (31)  | 129                               | 2 479             |
| Non réalisés                                      | 613              | (1 164)                 | (190)                                    | 2 149            | 1   | (64)                              | 1 345             |
| <b>Solde, à la fin de l'exercice</b>              | <b>41 127 \$</b> | <b>17 917 \$</b>        | <b>8 199 \$</b>                          | <b>48 235 \$</b> | <b>143 \$</b>                                   | <b>(2 238) \$</b>                 | <b>113 383 \$</b> |

2018

| (M\$ CA)  | Actions          | Titres à<br>revenu fixe | Placements<br>sensibles à<br>l'inflation | Actifs réels     | Sommes à<br>recevoir<br>liées aux<br>placements | Passifs<br>liés aux<br>placements | Total             |
|---|------------------|-------------------------|--|------------------|---|-----------------------------------|-------------------|
| Solde, au début de l'exercice                     | 34 864 \$        | 14 390 \$               | 6 553 \$                                 | 45 305 \$        | 97 \$   | (1 830) \$                        | 99 379 \$         |
| Achats  | 7 123            | 5 299                   | 1 427                                    | 2 681            | 128   | 195                               | 16 853            |
| Ventes  | (8 997)          | (3 884)                 | (15)                                     | (3 789)          | (60)  | (276)                             | (17 021)          |
| Transferts entrants <sup>3</sup>                  | —                | —                       | —  | —                | (4)   | —                                 | (4)               |
| Transferts sortants <sup>3</sup>                  | —                | (1 062)                 | —  | —                | —   | 4                                 | (1 058)           |
| Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement |                  |                         |  |                  |   |                                   |                   |
| Réalisés  | 3 545            | 463                     | —  | (47)             | (30)  | 62                                | 3 993             |
| Non réalisés                                      | 1 349            | 720                     | 152                                      | 2 199            | 58  | (231)                             | 4 247             |
| <b>Solde, à la fin de l'exercice</b>              | <b>37 884 \$</b> | <b>15 926 \$</b>        | <b>8 117 \$</b>                          | <b>46 349 \$</b> | <b>189 \$</b>                                   | <b>(2 076) \$</b>                 | <b>106 389 \$</b> |

<sup>3</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 placements ou des passifs liés aux placements. 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 RREO 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 RREO 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. La compensation de certains swaps de taux négociés hors bourse avec des contreparties américaines est 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 ou au plus tard à cette date. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en trésorerie correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le RREO 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 RREO 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 RREO aux 31 décembre :

| (M\$ CA)  | 2019            |                   |                 |                   |                     |                 | 2018              |  |
|---|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|---------------------|-----------------|-------------------|--|
|   | Montant nominal | Juste valeur      |                 | Montant nominal   | Juste valeur        |                 | Passifs           |  |
|   |                 | Actifs            | Passifs         |                   | Actifs              | Passifs         |                   |  |
| <b>Produits dérivés sur actions et sur marchandises</b>                 |                 |                   |                 |                   |                     |                 |                   |  |
| Swaps   | 41 173 \$       | 924 \$            | (316)           | 57 105 \$         | 1 215 \$            | (2 370) \$      |                   |  |
| Contrats à terme normalisés   | 16 499          | 28                | (19)            | 11 288            | 15                  | (49)            |                   |  |
| Options : Cotées en bourse  | – achetées      | 3 666             | 76              | –                 | 139                 | 2               | –                 |  |
|   | – vendues       | 2 643             | –               | (69)              | 404                 | –               | (32)              |  |
| Hors bourse   | – achetées      | 41 410            | 918             | –                 | 33 201              | 2 265           | –                 |  |
|   | – vendues       | 39 001            | 18              | (453)             | 24 999              | 28              | (781)             |  |
|   | <b>144 392</b>  | <b>1 964</b>      | <b>(857)</b>    | <b>127 136</b>    | <b>3 525</b>        | <b>(3 232)</b>  |                   |  |
| <b>Produits dérivés de taux d'intérêt</b>                               |                 |                   |                 |                   |                     |                 |                   |  |
| Swaps   | 140 847         | 925               | (678)           | 185 629           | 976                 | (865)           |                   |  |
| Contrats à terme normalisés   | 65 830          | –                 | (305)           | 126 127           | 317                 | –               |                   |  |
| Options : Cotées en bourse  | – achetées      | 5 683             | –               | –                 | 399 686             | 21              | –                 |  |
|   | – vendues       | 6 501             | –               | (3)               | 15 890              | –               | (20)              |  |
| Hors bourse   | – achetées      | 30 077            | 26              | (13)              | 79 879              | 189             | (78)              |  |
|   | – vendues       | 50 324            | 4               | (24)              | 94 110              | 81              | (148)             |  |
|   | <b>299 262</b>  | <b>955</b>        | <b>(1 023)</b>  | <b>901 321</b>    | <b>1 584</b>        | <b>(1 111)</b>  |                   |  |
| <b>Produits dérivés sur devises</b>                                     |                 |                   |                 |                   |                     |                 |                   |  |
| Swaps   | 3 814           | 8                 | (12)            | 13 367            | 25                  | (53)            |                   |  |
| Contrats à terme de gré à gré <sup>4</sup>                              | 78 201          | 1 011             | (642)           | 89 968            | 1 391               | (2 149)         |                   |  |
| Options : Hors bourse   | – achetées      | 4 366             | 40              | –                 | 19 225              | 256             | (12)              |  |
|   | – vendues       | 3 699             | –               | (22)              | 17 603              | 12              | (224)             |  |
|   | <b>90 080</b>   | <b>1 059</b>      | <b>(676)</b>    | <b>140 163</b>    | <b>1 684</b>        | <b>(2 438)</b>  |                   |  |
| <b>Produits dérivés de crédit</b>                                       |                 |                   |                 |                   |                     |                 |                   |  |
| Swaps sur défaillance   | – achetés       | 24 955            | 37              | (690)             | 41 934              | 147             | (356)             |  |
|   | – vendus        | 17 364            | 508             | (169)             | 38 108              | 308             | (231)             |  |
|   | <b>42 319</b>   | <b>545</b>        | <b>(859)</b>    | <b>80 042</b>     | <b>455</b>          | <b>(587)</b>    |                   |  |
|   | <b>576 053</b>  | <b>4 523</b>      | <b>(3 415)</b>  | <b>1 248 662</b>  | <b>7 248</b>        | <b>(7 368)</b>  |                   |  |
| Garantie nette en trésorerie (reçue)/payée en vertu de contrats dérivés |                 |                   | (28)            | 229               |                     | (192)           | 47                |  |
| <b>Montant nominal et juste valeur des contrats dérivés</b>             |                 | <b>576 053 \$</b> | <b>4 495 \$</b> | <b>(3 186) \$</b> | <b>1 248 662 \$</b> | <b>7 056 \$</b> | <b>(7 321) \$</b> |  |

<sup>4</sup> À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

#### 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 RREO. Le montant net réel en dollars canadiens des placements du RREO correspondant à ces catégories se résume comme suit aux 31 décembre :

|   | 2019  |                          | 2018  |                          |
|---|---|--------------------------|---|--------------------------|
|   | 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>                            |   |                          |   |                          |
| Cotées en bourse                          | 35 844 \$                                     | 18 %                     | 31 602 \$                                     | 17 %                     |
| Hors bourse                               | 39 344  | 19                       | 33 354  | 18                       |
|   | <b>75 188</b>                                 | <b>37</b>                | <b>64 956</b>                                 | <b>35</b>                |
| <b>Titres à revenu fixe</b>               |   |                          |   |                          |
| Obligations                               | 72 668  | 36                       | 58 243  | 31                       |
| Titres à taux réels                       | 20 440  | 10                       | 19 473  | 10                       |
|   | <b>93 108</b>                                 | <b>46</b>                | <b>77 716</b>                                 | <b>41</b>                |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b> |   |                          |   |                          |
| Marchandises                              | 17 588  | 9                        | 10 612  | 6                        |
| Ressources naturelles                     | 8 199   | 4                        | 8 117   | 4                        |
| Protection contre l'inflation             | 10 277  | 5                        | 8 709   | 5                        |
|   | <b>36 064</b>                                 | <b>18</b>                | <b>27 438</b>                                 | <b>15</b>                |
| <b>Actifs réels</b>                       |   |                          |   |                          |
| Biens immobiliers                         | 28 692  | 14                       | 27 444  | 15                       |
| Infrastructures                           | 16 984  | 8                        | 17 801  | 9                        |
| Titres à taux réels                       | —   | —                        | 4 332   | 2                        |
|   | <b>45 676</b>                                 | <b>22</b>                | <b>49 577</b>                                 | <b>26</b>                |
| <b>Titres de créance</b>                  | <b>16 305</b>                                 | <b>8</b>                 | <b>15 232</b>                                 | <b>8</b>                 |
| <b>Stratégies de rendement absolu</b>     | <b>16 561</b>                                 | <b>8</b>                 | <b>12 547</b>                                 | <b>7</b>                 |
| <b>Superposition</b>                      | <b>272</b>                                    | <b>—</b>                 | <b>(375)</b>                                  | <b>—</b>                 |
| <b>Titres du marché monétaire</b>         | <b>(79 128)</b>                               | <b>(39)</b>              | <b>(59 509)</b>                               | <b>(32)</b>              |
| <b>Placements, montant net</b>            | <b>204 046 \$</b>                             | <b>100 %</b>             | <b>187 582 \$</b>                             | <b>100 %</b>             |



## e) Gestion des risques

### Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le RREO 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, le RREO agit selon une approche de diversification de l'actif. L'objectif premier 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.

Le RREO 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 versements de rente, les paiements à court terme selon l'évaluation à la valeur de marché qui résultent de la position en produits dérivés du RREO, et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

### Politiques

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

- Énoncé des politiques et procédures de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an. Les placements du RREO sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé valide pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 a subi sa dernière modification le 15 novembre 2018. Il inclut les limites d'exposition des catégories d'actifs suivantes :

|   | Composition de<br>l'actif (%) | Composition de<br>l'actif (%) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Actions                                 | 30 %                          | 40 %                          |
| Titres à revenu fixe                    | 23 %                          | 77 %                          |
| Placements sensibles à l'inflation      | 11 %                          | 21 %                          |
| Actifs réels                            | 19 %                          | 29 %                          |
| Titres de créance                       | 3 %                           | 13 %                          |
| Stratégies de rendement absolu          | 4 %                           | 14 %                          |
| Titres du marché monétaire <sup>5</sup> | (94) %                        | 0 %                           |

<sup>5</sup> La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actif.

- 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 établit des fourchettes pour la répartition des placements dans les catégories d'actifs et dans les devises. La direction détermine l'exposition à l'intérieur des fourchettes approuvées. La politique précise également la répartition des actifs et du budget de risques, en plus de dresser la liste des restrictions propres aux placements, comme l'exposition maximale permise relativement à différents types de placements et les exigences de liquidités. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue régulièrement.
- Politique de gestion des risques de placement – Cette politique appuie l'opérationnalisation de la tolérance au risque du conseil d'administration dans la gestion quotidienne de quelques-uns des principaux risques de placement et définit les rôles et responsabilités connexes des divisions Placements et Stratégie et Risque et d'autres partenaires fonctionnels.
- 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 du chef de la direction, du chef des placements et des comités de cadres supérieurs 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 restrictions propres aux placements et les risques clés, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque service de placement.
- Politique sur les transactions – Cette politique décrit les exigences relatives à l'exploitation qui doivent être respectées au sein de la division Placements au moment de négocier des titres en bourse et hors bourse.
- 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 RREO en temps opportun, avant le début des transactions.

## Processus

Le RREO s'appuie sur la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques liés à la gestion active 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 liés à la gestion active qui lui est alloué. Chaque service doit respecter l'énoncé des politiques et procédures de placement, la Politique de placement du conseil (y compris le budget de risques liés à la gestion active qui lui est alloué), la Politique de la division Placements, la Politique sur les transactions, la Politique sur l'approbation préalable des transactions et les politiques applicables des portefeuilles. De plus, le service Gestion globale de la caisse doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du RREO à cet égard, et les services Gestion globale de la caisse et Marchés financiers sont responsables de la conformité avec la Politique sur le crédit de contrepartie de la division Placements. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du RREO 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 restrictions propres aux placements et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles à l'intention du service, la Politique de la division Placements et/ou la Politique de placement du conseil. 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 préalable 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.

Des représentants expérimentés de chaque service de placement sont membres de l'un ou l'autre ou des deux comités des placements, à savoir le Comité des placements – caisse et le Comité des placements – titres de sociétés fermées et actifs non liquides. Le Comité des placements – caisse est responsable des questions relatives au programme de placement global et se concentre sur la gestion des risques de placement à l'échelle de la caisse. 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. Présidé par le chef des placements, le Comité des placements – titres de sociétés fermées et actifs non liquides est chargé de la surveillance des transactions effectuées sur les marchés privés ou portant sur des actifs non liquides ainsi que de la composition globale du portefeuille de placement dans des sociétés fermées. Le directeur des risques et de la stratégie est membre des deux comités. Le chef des affaires juridiques et des affaires générales ou son délégué assiste aux réunions du Comité des placements – titres de sociétés fermées et actifs non liquides à titre de conseiller. Les comités se réunissent au moins toutes les deux semaines.

Le chef de la direction préside le Comité de gestion du risque d'entreprise, le comité des risques, Placements, présidé par le chef de la direction et le comité des risques, Services aux participants, présidé par le chef de la direction. Le Comité de gestion du risque d'entreprise surveille le programme de gestion du risque d'entreprise du RREO; il comprend des représentants expérimentés 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. Le comité des risques, Placements, présidé par le chef de la direction s'assure que le programme de placement respecte la tolérance au risque ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO, en tenant compte des politiques en vigueur, des mandats des comités, des risques opérationnels importants et des événements extérieurs qui pourraient avoir une incidence notable sur le programme de placement. Ce comité, qui comprend des représentants expérimentés des divisions Placements, Stratégie et risque, Finances et Opérations de l'entreprise ainsi que du bureau du conseiller général, se réunit au moins chaque trimestre et plus souvent au besoin. Le comité des risques, Services aux participants, présidé par le chef de la direction s'assure que la division Services aux participants respecte l'énoncé de tolérance au risque de l'organisation approuvé par le conseil ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO. Ce comité comprend des représentants expérimentés des divisions Stratégie et risque, Services aux participants et Affaires juridiques et Conformité.

## f) Risque de crédit

Le RREO 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 RREO gère activement le risque de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le RREO 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.

Le RREO 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 RREO 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 RREO 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 RREO 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 21 fournit un complément d'information sur les garanties engagées et reçues.

Le RREO 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, d'options et de titres à revenu fixe. Le RREO 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 RREO 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 valeur présentée dans

les états consolidés de la situation financière et dans la note 2a. Le RREO 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 RREO 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 RREO 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 aux 31 décembre :

| 2019                        |   |                     |   |   |                              |
|-----------------------------|---|---------------------|---|---|------------------------------|
| 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 créance de sociétés fermées | Contrats dérivés hors bourse |
| AAA/R-1 (élevé)             | 36 196 \$                               | 31 159 \$           | — \$  | — \$  | — \$                         |
| AA/R-1 (moyen)              | 4 530                                   | 934                 | 2 056   | —   | 614                          |
| A/R-1 (faible)              | 10 838                                  | 2 046               | 3 922   | —   | 1 069                        |
| BBB/R-2                     | 5 345                                   | —                   | 324   | —   | —                            |
| Inférieure à BBB/R-2        | 3 358                                   | —                   | —   | —   | —                            |
| Sans notation <sup>6</sup>  | 2 856                                   | 48                  | 4 928   | 12 644  | —                            |
|                             | <b>63 123 \$</b>                        | <b>34 187 \$</b>    | <b>11 230 \$</b>                                  | <b>12 644 \$</b>                                  | <b>1 683 \$</b>              |
| 2018                        |   |                     |   |   |                              |
| 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 créance de sociétés fermées | Contrats dérivés hors bourse |
| AAA/R-1 (élevé)             | 37 520 \$                               | 31 377 \$           | — \$  | — \$  | — \$                         |
| AA/R-1 (moyen)              | 2 267                                   | 77                  | 5 277   | —   | 82                           |
| A/R-1 (faible)              | 12 575                                  | 2 901               | 7 945   | —   | 1 124                        |
| BBB/R-2                     | 5 742                                   | —                   | 248   | —   | 66                           |
| Inférieure à BBB/R-2        | 3 016                                   | —                   | —   | —   | —                            |
| Sans notation <sup>6</sup>  | 2 552                                   | 63                  | 2 356   | 12 958  | —                            |
|                             | <b>63 672 \$</b>                        | <b>34 418 \$</b>    | <b>15 826 \$</b>                                  | <b>12 958 \$</b>                                  | <b>1 272 \$</b>              |

<sup>6</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 RREO est aussi exposé au risque de crédit par le biais d'arrangements hors bilan comme le montre le tableau ci-dessous. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant maximal que le RREO 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).

| Aux 31 décembre (M\$ CA)                                    | 2019             | 2018             |
|---|------------------|------------------|
| Garanties   | 274 \$           | 280 \$           |
| Engagements de prêts  | 11               | 18               |
| Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus       | 17 364           | 38 108           |
| <b>Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan</b> | <b>17 649 \$</b> | <b>38 406 \$</b> |

Bien que l'exposition maximale du RREO aux risques 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 au profit du RREO) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le RREO, comme on l'a décrit plus tôt.

### Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2019, le RREO 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 44,4 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (42,5 G\$ en 2018), de 10,4 G\$ de titres émis par le Trésor américain (10,8 G\$ en 2018), de 7,7 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (6,5 G\$ en 2018) et de 3,1 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,2 G\$ en 2018).

### g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant des fluctuations de divers facteurs du marché tels que les cours des actions et des marchandises, les taux d'intérêt et de change ainsi que les écarts de taux. Le RREO est exposé au risque de marché en raison de ses activités de placement. Le niveau de risque de marché auquel le RREO est exposé varie selon des éléments tels que la conjoncture du marché, les prévisions concernant l'évolution des prix, 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 et la composition de l'actif.

### Gestion du risque de marché

Le RREO 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 RREO de gérer son exposition au risque de marché.

### Évaluation des risques de marché et de crédit

Le RREO 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 à l'aide de la méthode du déficit prévu, qui établit le risque de placement par catégorie d'actif et tient compte du risque de perte de l'actif net attribuable à des facteurs de risque de marché et de crédit. Statistiquement, le RREO pourrait s'attendre à subir des pertes équivalentes 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 RREO 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. 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. Toutefois, l'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le RREO 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 RREO peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le RREO surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation du risque aussi juste que possible.

Le tableau suivant indique l'exposition totale de l'actif du RREO, calculée selon la méthode du déficit prévu.

| (G\$ CA) <sup>7</sup>   | 2019           | 2018           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Actions</b>  |                |                |
| Cotées en bourse  | 9,5 \$         | 8,5 \$         |
| Hors bourse   | 16,5           | 14,0           |
| <b>Titres à revenu fixe</b>   |                |                |
| Obligations   | 12,0           | 9,5            |
| Titres à taux réels   | 4,5            | 4,0            |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b>   |                |                |
| Marchandises  | 4,5            | 3,0            |
| Ressources naturelles   | 2,0            | 2,0            |
| Protection contre l'inflation   | 3,5            | 3,5            |
| <b>Actifs réels</b>   |                |                |
| Biens immobiliers   | 4,5            | 4,5            |
| Infrastructures   | 3,5            | 3,0            |
| Titres à taux réels   | —              | 1,0            |
| <b>Titres de créance</b>  | 2,5            | 2,0            |
| <b>Stratégies de rendement absolu</b>   | 1,5            | 1,5            |
| <b>Superposition</b>  | 8,5            | 5,5            |
| <b>Titres du marché monétaire</b>   | 18,0           | 14,5           |
| <b>Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu<sup>8</sup></b> | <b>47,5 \$</b> | <b>38,0 \$</b> |

<sup>7</sup> Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

<sup>8</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 RREO. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du RREO. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le RREO mesure le risque de taux d'intérêt des catégories d'actif pertinentes qui font partie de son portefeuille (note 2d). Le RREO mesure la sensibilité à la variation des taux d'intérêt nominaux des obligations et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe et des titres de créance – une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 9,5 G\$ (7,6 G\$ en 2018) de la valeur de ces placements. De même, le RREO mesure la sensibilité à la variation des taux d'intérêt réels des produits à taux réel et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe et des actifs réels – une hausse de 1 % des taux

d'intérêt réels entraînerait une baisse de 2,7 G\$ (3,1 G\$ en 2018) de la valeur de ces placements.

Le RREO mesure aussi la sensibilité à l'égard de l'inflation implicite du marché des titres à taux nominal ou réel ainsi que des contrats dérivés qui font partie de la catégorie de protection contre l'inflation de la catégorie d'actif Placements sensibles à l'inflation du RREO. Une hausse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une augmentation de 2,1 G\$ de la valeur de ces placements (2,0 G\$ en 2018).

Au 31 décembre 2019, 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 23 % des obligations au titre du régime, soit 50,6 G\$ (21 % en 2018, soit 40,1 G\$).

### Risque de change

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

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

| (M\$ CA)          | 2019              | 2018             |
|-------------------|-------------------|------------------|
| Devise            | <b>Risque net</b> | Risque net       |
| Dollar américain  | 38 161 \$         | 35 150 \$        |
| Euro              | 4 709             | 2 976            |
| Real brésilien    | 3 538             | 2 747            |
| Peso chilien      | 3 347             | 3 425            |
| Yen japonais      | 3 056             | 2 331            |
| Renminbi chinois  | 2 367             | (2 272)          |
| Livre sterling    | 2 361             | 2 730            |
| Peso mexicain     | 2 023             | 1 394            |
| Couronne danoise  | 1 994             | 2 049            |
| Dollar australien | 1 925             | 1 418            |
| Autres            | 10 860            | 9 851            |
|                   | <b>74 341 \$</b>  | <b>61 799 \$</b> |

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)         | 2019                                       | 2018                                       |
|------------------|--|--|
| Devise           | Variation de la valeur des placements nets | Variation de la valeur des placements nets |
| Dollar américain | 1 908 \$                                   | 1 758 \$                                   |
| Euro             | 236  | 149  |
| Real brésilien   | 177  | 137  |
| Peso chilien     | 167  | 171  |
| Autres           | 1 229                                      | 875  |
|                  | <b>3 717 \$</b>                            | <b>3 090 \$</b>                            |

## h) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque découlant de l'incapacité d'obtenir de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie suffisants à un coût raisonnable pour respecter les engagements financiers du RREO en temps opportun ou saisir les nouvelles occasions de placement, dans un éventail de conditions difficiles. En maintenant un profil de liquidités solide sur le plan de la structure, le RREO vise à s'assurer de disposer de liquidités suffisantes pour couvrir les éventuelles sorties de trésorerie et sorties liées aux garanties dans des conditions difficiles, sans pour autant avoir une incidence négative sur la composition de l'actif du RREO, et tout en permettant de saisir les occasions de placement qui se présentent.

### Gestion du risque de liquidité

Le RREO surveille quotidiennement ses liquidités pour s'assurer qu'il dispose de suffisamment d'actifs liquides pour s'acquitter de ses obligations à l'égard de liquidités et de garanties potentielles et d'autres paiements conditionnels sur différents horizons

temporels. Les actifs liquides disponibles comprennent principalement des titres de créance de gouvernements souverains, provinciaux ou territoriaux, d'autres titres de créance de première qualité liquides et des titres de capitaux propres cotés en bourse, après examen de l'incidence des sûretés promises et reçues, les accords de rachat et les accords de prêt et d'emprunt de valeurs mobilières. Aux fins de l'évaluation des liquidités du RREO, on tient compte de facteurs tels que la juste valeur en cas de tensions du marché et la partie des actifs liquides disponibles qui sont réservés aux flux de trésorerie contractuels et aux autres flux de trésorerie projetés (comme les versements de rente). Les obligations à l'égard de garanties potentielles des positions du RREO relatives aux titres vendus à découvert, aux conventions de rachat, aux contrats de produits dérivés et aux accords de prêt et d'emprunt de titres sont estimées sous tension par une simulation historique des mouvements du marché.

### Actifs liquides

Au 31 décembre 2019, le RREO détenait 78 555 M\$ en actifs liquides disponibles (71 251 M\$ au 31 décembre 2018).

### Échéance contractuelle

Les passifs du RREO comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créanciers et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créanciers et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Vu que le RREO peut régler des titres vendus à découvert, une garantie en trésorerie 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 RREO liés aux placements en fonction des dates d'échéance s'établissent comme suit aux 31 décembre :

| (M\$ CA)   | 2019               |                         |                   |                    |
|--|--------------------|-------------------------|-------------------|--------------------|
|  | À moins d'un an    | Entre un an et cinq ans | Plus de cinq ans  | Total              |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat                      | (13 648) \$        | (6 173) \$              | — \$              | (19 821) \$        |
| Titres vendus à découvert  |                    |                         |                   |                    |
| Actions  | (900)              | —                       | —                 | (900)              |
| Titres à revenu fixe   | (9 917)            | —                       | —                 | (9 917)            |
| Biens immobiliers  | (1 115)            | (1 888)                 | (2 225)           | (5 228)            |
| Papier commercial  | (8 490)            | —                       | —                 | (8 490)            |
| Titres de créance à terme  | —                  | (7 187)                 | —                 | (7 187)            |
| Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | (988)              | —                       | —                 | (988)              |
| Contrats dérivés, montant net  | (3 186)            | —                       | —                 | (3 186)            |
|  | <b>(38 244) \$</b> | <b>(15 248) \$</b>      | <b>(2 225) \$</b> | <b>(55 717) \$</b> |

| (M\$ CA)   |                    |                            |                     | 2018               |
|--|--------------------|----------------------------|---------------------|--------------------|
|  | À moins<br>d'un an | Entre un an<br>et cinq ans | Plus de<br>cinq ans | Total              |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat                      | (21 040) \$        | (7 240) \$                 | — \$                | (28 280) \$        |
| Titres vendus à découvert  |                    |                            |                     |                    |
| Actions  | (2 617)            | —                          | —                   | (2 617)            |
| Titres à revenu fixe   | (12 493)           | —                          | —                   | (12 493)           |
| Biens immobiliers  | (587)              | (2 257)                    | (1 050)             | (3 894)            |
| Papier commercial  | (8 676)            | —                          | —                   | (8 676)            |
| Titres de créance à terme  | —                  | (5 091)                    | —                   | (5 091)            |
| Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | (937)              | —                          | —                   | (937)              |
| Contrats dérivés, montant net  | (7 321)            | —                          | —                   | (7 321)            |
|  | <b>(53 671) \$</b> | <b>(14 588) \$</b>         | <b>(1 050) \$</b>   | <b>(69 309) \$</b> |

#### i) Garanties engagées et reçues

Le RREO donne et obtient des garanties sous forme de titres et de trésorerie 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 RREO conserve la quasi-totalité des risques et avantages, y compris le risque de crédit, le risque de règlement et le risque de marché. Le RREO 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. Le RREO détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée relativement à une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le RREO peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut. La juste valeur des garanties vendues ou réengagées était de néant au 31 décembre 2019 (néant en 2018).

Le RREO procède à des opérations d'emprunt et de prêt de titres et engage et reçoit des garanties à leur égard. Le RREO ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements et ne décomptabilise pas les titres prêtés, puisque les prêteurs conservent les risques et avantages liés à ces titres.

La juste valeur des garanties engagées et reçues, des titres achetés en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat, des titres empruntés et des titres prêtés au 31 décembre se présente comme suit :

| (M\$ CA)  | 2019             | 2018      |
|---|------------------|-----------|
| <b>Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat</b> |                  |           |
| Montants bruts des titres achetés en vertu de conventions de revente <sup>9</sup>                           | <b>12 204 \$</b> | 16 216 \$ |
| Garanties détenues  | <b>12 259</b>    | 16 498    |
| Montants bruts des titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>9</sup>                             | <b>20 795</b>    | 28 670    |
| Garanties engagées  | <b>20 983</b>    | 29 016    |
| <b>Emprunt et prêt de titres</b>  |                  |           |
| Titres empruntés  | <b>2 796</b>     | 5 442     |
| Titres prêtés   | —                | 288       |
| Garanties engagées <sup>10</sup>  | <b>2 965</b>     | 5 535     |
| <b>Contrats dérivés</b>   |                  |           |
| Garanties reçues <sup>11</sup>  | <b>1 842</b>     | 1 505     |
| Garanties engagées <sup>12</sup>  | <b>1 587</b>     | 2 600     |

<sup>9</sup> La note 2j présente un rapprochement du montant brut total et des montants nets présentés à la note 2a.

<sup>10</sup> Comprend une garantie en trésorerie de 901 \$ (2 549 \$ en 2018).

<sup>11</sup> Comprend une garantie en trésorerie de 988 \$ (937 \$ en 2018).

<sup>12</sup> Comprend une garantie en trésorerie de 56 \$ (57 \$ en 2018).

## j) Compensation des actifs financiers et passifs financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté dans les états consolidés de la situation financière quand il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Certaines opérations de mise en pension de titres réglées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale de compensation répondent aux critères liés à la compensation. Le RREO conclut des accords avec des contreparties, comme des accords-cadres de l'ISDA et des accords-cadres de mise en pension de titres (*global master repurchase agreements*), afin de limiter son exposition aux créances irrécouvrables (voir la note 2f). En vertu de ces accords, les deux parties ont le droit de procéder à un règlement net des obligations lorsqu'un événement prédéterminé survient. Lorsque ce droit de compensation est conditionnel, les montants connexes présentés dans les états consolidés de la situation financière ne sont pas compensés.

L'incidence de ces accords au 31 décembre est présentée ci-dessous :

| (M\$ CA)  |                |                            |                                   |  |  | 2019       |
|---|----------------|----------------------------|-----------------------------------|--|--|------------|
|   | Montants bruts | Moins : montants compensés | Montant net présenté à la note 2a | Montants faisant l'objet d'accords de compensation | Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie <sup>13</sup> | Risque net |
| <b>Actifs financiers</b>                          |                |                            |                                   |  |  |            |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | 12 204 \$      | (974)                      | 11 230 \$                         | (7 121) \$   | (3 918) \$   | 191 \$     |
| Sommes à recevoir liées aux produits dérivés      | 4 495          | —                          | 4 495                             | (1 608)  | (1 600)  | 1 287      |
|   | 16 699 \$      | (974)                      | 15 725 \$                         | (8 729) \$   | (5 518) \$   | 1 478 \$   |
| <b>Passifs financiers</b>                         |                |                            |                                   |  |  |            |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | (20 795) \$    | 974 \$                     | (19 821) \$                       | 7 121 \$   | 12 649 \$  | (51)       |
| Passifs liés aux produits dérivés                 | (3 186)        | —                          | (3 186)                           | 1 608  | 1 454  | (124)      |
|   | (23 981) \$    | 974 \$                     | (23 007) \$                       | 8 729 \$   | 14 103 \$  | (175)      |
| (M\$ CA)  |                |                            |                                   |  |  | 2018       |
|   | Montants bruts | Moins : montants compensés | Montant net présenté à la note 2a | Montants faisant l'objet d'accords de compensation | Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie <sup>13</sup> | Risque net |
| <b>Actifs financiers</b>                          |                |                            |                                   |  |  |            |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | 16 216 \$      | (390)                      | 15 826 \$                         | (13 476) \$  | (2 314) \$   | 36 \$      |
| Sommes à recevoir liées aux produits dérivés      | 7 056          | —                          | 7 056                             | (4 489)  | (1 284)  | 1 283      |
|   | 23 272 \$      | (390)                      | 22 882 \$                         | (17 965) \$  | (3 598) \$   | 1 319 \$   |
| <b>Passifs financiers</b>                         |                |                            |                                   |  |  |            |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | (28 670) \$    | 390 \$                     | (28 280) \$                       | 13 476 \$  | 14 785 \$  | (19)       |
| Passifs liés aux produits dérivés                 | (7 321)        | —                          | (7 321)                           | 4 489  | 2 461  | (371)      |
|   | (35 991) \$    | 390 \$                     | (35 601) \$                       | 17 965 \$  | 17 246 \$  | (390)      |

<sup>13</sup> Les titres donnés en garantie et les garanties en trésorerie excluent le surdimensionnement et les garanties à donner. La note 2i comprend le montant total des garanties.



### 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.

| Aux 31 décembre (M\$ CA)   | 2019            | 2018            |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| Cotisations à recevoir     | 3 110 \$        | 3 184 \$        |
| Intérêts courus à recevoir | 36              | 40              |
|                            | <b>3 146 \$</b> | <b>3 224 \$</b> |

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2019 comprend une somme de 1 565 M\$ reçue en janvier 2020 et un montant estimatif de 1 581 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2021. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2018 comprenait une somme de 1 675 M\$ reçue en janvier 2019 et un montant estimatif initial de 1 549 M\$ reçu en janvier 2020. 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 224 669 M\$ (192 281 M\$ en 2018), 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 aux obligations au titre 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 :

| Aux 31 décembre                  | 2019   | 2018   |
|----------------------------------|--------|--------|
| Taux d'actualisation             | 2,50 % | 3,20 % |
| Taux d'augmentation des salaires | 2,35 % | 2,40 % |
| Taux d'inflation                 | 1,35 % | 1,40 % |
| Taux réel <sup>1</sup>           | 1,15 % | 1,80 % |

<sup>1</sup> Les taux réels présentés correspondent à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2019. Ces modifications ont entraîné une augmentation nette de 25 855 M\$ (diminution de 19 812 M\$ en 2018) de la valeur des prestations de retraite constituées.

Au moment de l'approbation de ces états financiers, les négociations collectives liées aux années scolaires à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2019 étaient en cours. Les nouveaux contrats de salaire en vigueur pour la durée de la convention, dont les répercussions peuvent être significatives, seront pris en compte dans les évaluations futures lorsqu'on connaîtra la teneur.

Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été mises à jour en 2019 pour tenir compte de l'expérience récente de participants relativement aux taux de mortalité ainsi que des taux prévus de l'amélioration future de la mortalité, la retraite, la cessation de la participation au régime et les taux de réintégration (passage de l'état inactif à l'état actif). Les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont fait diminuer de 340 M\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Aucune modification n'avait été apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie en date du 31 décembre 2018.

Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation nette de 25 515 M\$ (une diminution de 19 812 M\$ en 2018) de la valeur des prestations de retraite constituées.

##### b) Taux d'indexation

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. Les taux d'indexation se situent 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 situent entre 0 % et 100 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés après 2013. La protection conditionnelle contre l'inflation peut être appliquée et des changements aux taux d'indexation peuvent être apportés seulement lorsqu'une évaluation actuarielle est déposée. 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.

Pour les évaluations aux fins des états financiers, les rentes futures sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Par conséquent, les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2019 reposaient sur les taux d'indexation établis dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les taux d'indexation sont à 100 % de l'IPC pour les services décomptés 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 diminuer le pourcentage selon la capitalisation du régime.

Au 31 décembre, les taux d'indexation sur lesquels les prestations de retraite constituées reposaient étaient les suivants :

|                    | 2019 <sup>2</sup>             | 2018 <sup>2</sup>             |
|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Services décomptés | Protection contre l'inflation | Protection contre l'inflation |
| Avant 2010         | 100 % de l'IPC                | 100 % de l'IPC                |
| De 2010 à 2013     | 100 % de l'IPC                | 100 % de l'IPC                |
| Après 2013         | 100 % de l'IPC                | 100 % de l'IPC                |

<sup>2</sup> Niveaux de protection contre l'inflation selon l'évaluation actuarielle du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

### c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 853 M\$ (pertes de 709 M\$ en 2018) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

## NOTE 5.

### PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le portefeuille immobilier du RREO est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du RREO par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive. Le RREO 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 RREO, 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.

| Aux 31 décembre                            | 2019             |                  | 2018             |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (M\$ CA)                                   | Juste valeur     | Coût             | Juste valeur     | Coût             |
| <b>Actif<sup>1, 2</sup></b>                |                  |                  |                  |                  |
| Biens immobiliers                          | 29 604 \$        | 17 193 \$        | 27 276 \$        | 15 652 \$        |
| Placements                                 | 3 812            | 3 902            | 3 742            | 3 386            |
| Autres actifs                              | 352              | 347              | 283              | 281              |
| <b>Total de l'actif</b>                    | <b>33 768</b>    | <b>21 442</b>    | <b>31 301</b>    | <b>19 319</b>    |
| <b>Passif<sup>1, 2</sup></b>               |                  |                  |                  |                  |
| Dette à long terme                         | 4 057            | 3 937            | 2 907            | 2 853            |
| Autres passifs                             | 1 171            | 786              | 987              | 618              |
| <b>Total du passif</b>                     | <b>5 228</b>     | <b>4 723</b>     | <b>3 894</b>     | <b>3 471</b>     |
| <b>Placements immobiliers, montant net</b> |                  |                  |                  |                  |
|  | <b>28 540 \$</b> | <b>16 719 \$</b> | <b>27 407 \$</b> | <b>15 848 \$</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 769 M\$ (1 120 M\$ en 2018) dont la juste valeur combinée est de 4 M\$, comparativement à (37) M\$ en 2018.

<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 1 729 M\$ (1 215 M\$ en 2018) et des passifs de 590 M\$ (548 M\$ en 2018).

| (M\$ CA)  | 2019            | 2018            |
|---|-----------------|-----------------|
| <b>Produits</b>   |                 |                 |
| Locations   | 2 020 \$        | 1 999 \$        |
| Placements et autres                                    | 115             | 105             |
|   | <b>2 135</b>    | <b>2 104</b>    |
| <b>Charges</b>  |                 |                 |
| Exploitation des biens immobiliers                      | 831             | 818             |
| Frais généraux et administratifs                        | 94              | 60              |
| Autres  | 25              | 24              |
|   | <b>950</b>      | <b>902</b>      |
| Résultat d'exploitation                                 | 1 185           | 1 202           |
| Charges d'intérêts                                      | (136)           | (106)           |
| Revenu  | 1 049           | 1 096           |
| Gains nets sur placements                               | 475             | 335             |
| <b>Résultat net tiré des biens immobiliers (note 6)</b> | <b>1 524 \$</b> | <b>1 431 \$</b> |

## NOTE 6. REVENU DE PLACEMENT NET

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 les exercices clos les 31 décembre :

| Revenu de placement net                   |                     |                 |                 |                                  |                  |                      | 2019                    |
|---|---------------------|-----------------|-----------------|----------------------------------|------------------|----------------------|-------------------------|
| (M\$ CA)                                  | Revenu <sup>1</sup> | Réalisés        | Non réalisés    | Revenu de placement <sup>2</sup> | Frais de gestion | Coûts de transaction | Revenu de placement net |
| <b>Actions</b>                            |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Cotées en bourse                          |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Canadiennes                               | 35 \$               | (295)           | 479 \$          | 219 \$                           | — \$             | (3)                  | 216 \$                  |
| Non canadiennes                           | 522                 | 685             | 2 153           | 3 360                            | (68)             | (35)                 | 3 257                   |
| Hors bourse                               |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Canadiennes                               | 177                 | (1)             | 601             | 777                              | (48)             | (41)                 | 688                     |
| Non canadiennes                           | 846                 | 2 490           | (190)           | 3 146                            | (322)            | (135)                | 2 689                   |
|   | 1 580               | 2 879           | 3 043           | 7 502                            | (438)            | (214)                | 6 850                   |
| <b>Titres à revenu fixe</b>               |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Obligations                               | 1 286               | 1 884           | 1 690           | 4 860                            | (1)              | (18)                 | 4 841                   |
| Placements à court terme                  | (5)                 | (130)           | 428             | 293                              | (2)              | —                    | 291                     |
| Placements non traditionnels              | 127                 | 861             | (852)           | 136                              | (101)            | (1)                  | 34                      |
| Titres canadiens à taux réels             | 475                 | 46              | 1 020           | 1 541                            | —                | —                    | 1 541                   |
| Titres non canadiens à taux réels         | 147                 | 512             | 654             | 1 313                            | —                | —                    | 1 313                   |
|   | 2 030               | 3 173           | 2 940           | 8 143                            | (104)            | (19)                 | 8 020                   |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b> |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Marchandises                              | (251)               | 128             | 1 417           | 1 294                            | —                | (9)                  | 1 285                   |
| Terrains forestiers exploitables          | 66                  | —               | (155)           | (89)                             | —                | —                    | (89)                    |
| Ressources naturelles                     | 304                 | —               | (41)            | 263                              | (4)              | (3)                  | 256                     |
|   | 119                 | 128             | 1 221           | 1 468                            | (4)              | (12)                 | 1 452                   |
| <b>Actifs réels</b>                       |                     |                 |                 |                                  |                  |                      |                         |
| Biens immobiliers (note 5)                | 1 074               | 213             | 262             | 1 549                            | (2)              | (23)                 | 1 524                   |
| Infrastructures                           | 550                 | (142)           | 330             | 738                              | (23)             | (46)                 | 669                     |
|   | 1 624               | 71              | 592             | 2 287                            | (25)             | (69)                 | 2 193                   |
| <b>Superposition</b>                      | (13)                | 1 036           | 647             | 1 670                            | —                | —                    | 1 670                   |
| <b>Total</b>                              | <b>5 340 \$</b>     | <b>7 287 \$</b> | <b>8 443 \$</b> | <b>21 070 \$</b>                 | <b>(571)</b>     | <b>(314)</b>         | <b>20 185 \$</b>        |

<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> Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

| Revenu de placement net                   |                     |          |              |                                  |                  |                      | 2018                    |
|---|---------------------|----------|--------------|----------------------------------|------------------|----------------------|-------------------------|
| (M\$ CA)                                  | Revenu <sup>3</sup> | Réalisés | Non réalisés | Revenu de placement <sup>4</sup> | Frais de gestion | Coûts de transaction | Revenu de placement net |
| <b>Actions</b>                            |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Cotées en bourse                          |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Canadiennes                               | 35 \$               | 114 \$   | (403) \$     | (254)                            | — \$             | (4)                  | (258)                   |
| Non canadiennes                           | 592                 | 859      | (2 803)      | (1 352)                          | (60)             | (68)                 | (1 480)                 |
| Hors bourse                               |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Canadiennes                               | 152                 | 16       | 250          | 418                              | (19)             | (64)                 | 335                     |
| Non canadiennes                           | 868                 | 3 323    | 1 516        | 5 707                            | (272)            | (50)                 | 5 385                   |
|   | 1 647               | 4 312    | (1 440)      | 4 519                            | (351)            | (186)                | 3 982                   |
| <b>Titres à revenu fixe</b>               |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Obligations <sup>5</sup>                  | 1 272               | (1 076)  | (436)        | (240)                            | (1)              | (39)                 | (280)                   |
| Placements à court terme                  | (9)                 | (204)    | (416)        | (629)                            | (3)              | (1)                  | (633)                   |
| Placements non traditionnels              | 119                 | 91       | 299          | 509                              | (21)             | (2)                  | 486                     |
| Titres canadiens à taux réels             | 470                 | (26)     | (470)        | (26)                             | —                | —                    | (26)                    |
| Titres non canadiens à taux réels         | 167                 | 1 275    | (656)        | 786                              | —                | —                    | 786                     |
|   | 2 019               | 60       | (1 679)      | 400                              | (25)             | (42)                 | 333                     |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b> |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Marchandises                              | (165)               | 322      | (1 555)      | (1 398)                          | —                | (6)                  | (1 404)                 |
| Terrains forestiers exploitables          | 93                  | —        | 246          | 339                              | —                | —                    | 339                     |
| Ressources naturelles                     | 234                 | —        | (102)        | 132                              | (3)              | (2)                  | 127                     |
|   | 162                 | 322      | (1 411)      | (927)                            | (3)              | (8)                  | (938)                   |
| <b>Actifs réels</b>                       |                     |          |              |                                  |                  |                      |                         |
| Biens immobiliers (note 5)                | 1 120               | (116)    | 451          | 1 455                            | (2)              | (22)                 | 1 431                   |
| Infrastructures                           | 711                 | (64)     | 942          | 1 589                            | (24)             | (43)                 | 1 522                   |
|   | 1 831               | (180)    | 1 393        | 3 044                            | (26)             | (65)                 | 2 953                   |
| <b>Superposition<sup>5</sup></b>          | (8)                 | (987)    | (102)        | (1 097)                          | —                | —                    | (1 097)                 |
| <b>Total</b>                              | 5 651 \$            | 3 527 \$ | (3 239) \$   | 5 939 \$                         | (405)            | (301)                | 5 233 \$                |

<sup>3</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>4</sup> Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

<sup>5</sup> Le revenu associé à la superposition de devises qui était classé parmi les obligations a été reclassé dans la catégorie d'actif Superposition afin de mieux refléter la nature des opérations sous-jacentes. Le retraitement n'a aucune incidence sur le revenu de placement net en 2018.

## 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 :

|  | 2019                           |   | 2018                           |   |
|--|--------------------------------|---|--------------------------------|---|
|  | Rendement<br>des<br>placements | Rendement<br>des indices<br>de référence<br>des<br>placements | Rendement<br>des<br>placements | Rendement<br>des indices<br>de référence<br>des<br>placements |
| Actions <sup>1</sup>                               | 12,4 %                         | 17,0 %  | 7,2 %                          | (0,4) %   |
| Titres à revenu fixe <sup>1</sup>                  | 6,3                            | 6,3   | 2,8                            | 2,8   |
| Placements sensibles<br>à l'inflation <sup>1</sup> | 2,7                            | 3,5   | 2,6                            | 1,0   |
| Actifs réels <sup>1</sup>                          | 5,8                            | 4,6   | 7,0                            | 8,1   |
| Titres de créance <sup>1</sup>                     | 7,3                            | 8,3   | 6,3                            | 4,7   |
| Rendement net total<br>de la caisse <sup>2,3</sup> | 10,4 %                         | 12,2 %  | 2,5 %                          | 0,7 %   |

<sup>1</sup> Après déduction des coûts de transaction et des frais de gestion, mais avant déduction des frais d'administration des placements du RREO.

<sup>2</sup> Les stratégies de rendement absolu, la superposition et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement net total et ne sont pas présentés séparément.

<sup>3</sup> Le rendement net total de la caisse tient compte des frais d'administration des placements du RREO.

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 RREO sélectionne des indices de référence qui serviront à évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actif est comparé à un indice de référence qui reflète les résultats de cette catégorie d'actif.

Le rendement net de la caisse est comparé à un indice de référence composé en dollars canadiens, qu'on obtient en combinant les rendements de référence de toutes les catégories d'actif.

## NOTE 8. ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

Les évaluations actuarielles sont préparées chaque année et elles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation au moins une fois tous les trois ans. Après leur dépôt, ces évaluations servent à déterminer les exigences de capitalisation du régime. La politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des lignes directrices leur permettant d'établir les niveaux de cotisations et de prestations.

En vertu de l'entente décrit ci-dessus entre les corépondants, les taux de cotisation à compter de 2018 sont de 10,40 % de la portion du salaire en dessous du plafond fixé par le RPC plus 12,00 % de la portion du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC.

Les méthodes actuarielles utilisées dans les évaluations actuarielles diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle aux fins d'établissement des états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations actuarielles sont effectuées selon une méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations à constituer et des cotisations à verser par les participants au régime, la province et les employeurs désignés à la date d'évaluation alors que les prestations de retraite constituées comptabilisées dans les états financiers représentent la valeur actuarielle des obligations relatives au service des rentes accumulées à ce jour pour tous les participants.

Selon la dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation, au 1<sup>er</sup> janvier 2018, préparée par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 10,3 G\$. Les corépondants ont affecté l'excédent à une réserve pour éventualités.

## NOTE 9. COTISATIONS

| (M\$ CA)  | 2019            | 2018            |
|---|-----------------|-----------------|
| <b>Participants</b>                                 |                 |                 |
| Services rendus au cours de la période <sup>1</sup> | 1 548 \$        | 1 518 \$        |
| Rachat de services                                  | 37              | 36              |
|   | <b>1 585</b>    | <b>1 554</b>    |
| <b>Province de l'Ontario</b>                        |                 |                 |
| Services rendus au cours de la période              | 1 537           | 1 507           |
| Intérêts  | 26              | 29              |
| Rachat de services                                  | 34              | 34              |
|   | <b>1 597</b>    | <b>1 570</b>    |
| Employeurs désignés                                 | 34              | 33              |
| Transferts provenant d'autres régimes de retraite   | 7               | 9               |
|   | <b>41</b>       | <b>42</b>       |
|   | <b>3 223 \$</b> | <b>3 166 \$</b> |

<sup>1</sup> Les cotisations en souffrance étaient inférieures à 1 M\$ en 2019 et en 2018.

## NOTE 10. PRESTATIONS

| (M\$ CA)                                   | 2019            | 2018            |
|--|-----------------|-----------------|
| Rentes de retraite                         | 5 858 \$        | 5 606 \$        |
| Prestations de décès                       | 427             | 405             |
| Rentes d'invalidité                        | 24              | 25              |
| Transferts de la valeur actualisée         | 68              | 65              |
| Transferts aux fins du droit de la famille | 28              | 28              |
| Transferts à d'autres régimes              | 7               | 9               |
| Prestations versées                        | 6 412 \$        | 6 138 \$        |
| Autres versements <sup>1</sup>             | 3               | 3               |
|  | <b>6 415 \$</b> | <b>6 141 \$</b> |

<sup>1</sup> Les paiements à certains bénéficiaires actuels ou anciens qui sont liés à un règlement ou à une autre demande sont déterminés au cas par cas. Ces paiements ne réduisent pas les prestations de retraite constituées.

## NOTE 11. FRAIS D'ADMINISTRATION

### a) Frais de placement

| (M\$ CA)   | 2019            | 2018            |
|--|-----------------|-----------------|
| Salaires, incitatifs et avantages                  | 387,2 \$        | 343,9 \$        |
| Locaux et matériel                                 | 60,8            | 60,0            |
| Services professionnels et de consultation         | 89,2            | 79,9            |
| Services d'information                             | 31,4            | 29,0            |
| Communications et déplacements                     | 21,4            | 19,9            |
| Honoraires de garde                                | 10,4            | 10,5            |
| Honoraires d'audit réglementaire                   | 3,1             | 2,9             |
| Rémunération des membres du conseil et des comités | 1,2             | 1,1             |
| Autres   | 10,2            | 7,9             |
|  | <b>614,9 \$</b> | <b>555,1 \$</b> |

### b) Frais liés aux services aux participants

| (M\$ CA)   | 2019           | 2018           |
|--|----------------|----------------|
| Salaires, incitatifs et avantages                  | 44,1 \$        | 42,2 \$        |
| Locaux et matériel                                 | 20,6           | 17,5           |
| Services professionnels et de consultation         | 10,1           | 7,0            |
| Communications et déplacements                     | 1,1            | 1,1            |
| Honoraires d'audit réglementaire                   | 0,1            | 0,1            |
| Rémunération des membres du conseil et des comités | 0,2            | 0,2            |
| Autres   | 1,2            | 1,0            |
|  | <b>77,4 \$</b> | <b>69,1 \$</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 RREO, c'est-à-dire les membres du conseil, l'équipe de direction et les directeurs supérieurs de la division Placements.

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

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

| (M\$ CA)                                | 2019           | 2018           |
|---|----------------|----------------|
| Avantages à court terme                 | 19,8 \$        | 19,0 \$        |
| Avantages postérieurs à l'emploi        | 5,4            | 2,5            |
| Indemnités de fin de contrat de travail | 1,3            | 4,8            |
| Autres avantages à long terme           | 19,6           | 15,8           |
|   | <b>46,1 \$</b> | <b>42,1 \$</b> |

<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 RREO 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 prévues du RREO en 2020 devraient s'élever à environ 15,7 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De plus amples renseignements sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, sont accessibles sur les sites [www.optrust.com](http://www.optrust.com) et [www.opb.ca](http://www.opb.ca). En tant qu'employeur, le RREO 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 RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains ouvrant droit à pension de l'employé, fois 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 RREO au cours de l'exercice s'établissaient à 30,4 M\$ (12,5 M\$ en 2018). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

#### NOTE 12. CAPITAL

L'excédent ou le déficit de l'évaluation actuarielle établi par un actuaire indépendant est considéré comme étant le capital du RREO pour les besoins des états financiers consolidés. On trouvera dans la note 8 une explication de la différence entre l'évaluation actuarielle et l'évaluation servant à la préparation des états financiers.

On utilise l'évaluation actuarielle pour mesurer la santé à long terme du régime, en vérifiant la capacité du régime de s'acquitter de ses obligations envers tous les participants actuels et leurs survivants. La gestion du capital du RREO a pour objectif d'assurer des fonds suffisants pour le versement des prestations à long terme.

L'une des hypothèses les plus importantes de l'évaluation actuarielle est le taux d'actualisation (établi par le conseil) qui sert à calculer la valeur actuelle des prestations de retraite futures que le régime s'attend à verser aux participants ainsi que la valeur actuelle des cotisations qu'il prévoit de recevoir. Le taux d'actualisation est dérivé du taux de rendement des placements prévu et tient compte des frais de fonctionnement du RREO et des provisions liées à la maturité du régime de même qu'à des événements majeurs défavorables, tels que la crise financière de 2008.

L'excédent ou le déficit de l'évaluation actuarielle préliminaire est déterminé annuellement. Au moins une fois tous les trois ans, un rapport d'évaluation actuarielle officiel doit être déposé auprès des autorités de réglementation. Comme indiqué dans l'Entente de partenaires<sup>1</sup>, le régime ne peut pas être en déficit lorsque ce rapport est déposé<sup>2</sup>. Par conséquent, le rapport officiel doit inclure les redressements nécessaires aux niveaux de prestation ou de cotisation pour éliminer tout déficit de l'évaluation préliminaire. Les redressements sont déterminés par les corépondants conformément

aux lignes directrices de la politique de capitalisation (annexe A de l'Entente de partenaires).

<sup>1</sup> L'Entente de partenaires est le document qui établit le partenariat entre les corépondants et décrit les fonctions du RREO, de son conseil d'administration et des corépondants.

<sup>2</sup> Le rapport d'évaluation actuarielle officiel doit présenter un équilibre actuariel, c'est-à-dire que la somme des obligations (valeur actuelle des prestations de retraite futures), de la valeur actuelle de la baisse du coût résultant de l'établissement des taux d'indexation à moins de 100 % et de toute réserve pour éventualités doit être égale à la somme de la valeur marchande des actifs du régime, de l'ajustement de nivellement de l'actif (s'il y a lieu), de la valeur actuelle des cotisations futures et de la valeur actuelle de la contrepartie future des rajustements en fonction de l'inflation non versés.

#### 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 RPA 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 RREO. Les corépondants ont choisi le RREO comme fiduciaire de la CR.

Selon les modalités de la CR, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations de retraite constituées et du déficit (présentés ci-après) doivent constituer un fond distinct détenu séparément du RPA et ne sont pas comptabilisés dans les états financiers consolidés du RREO.

La CR est principalement 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 conseil détermine le plafond chaque année, après avoir consulté l'actuaire indépendant du régime. L'objectif du RREO est de veiller à ce que la CR contienne des fonds suffisants pour assurer le paiement des prestations prévues pendant plusieurs années (mais pas plus de 10 ans) après chaque date d'évaluation. Au début de 2019, la limite était de 14 500 \$, ce qui correspond à 2018. 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.

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

| Aux 31 décembre (en milliers de \$ CA)  | 2019             | 2018             |
|---|------------------|------------------|
| <b>États de la situation financière</b>   |                  |                  |
| <b>ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS</b>                           |                  |                  |
| Actifs  | 54 095 \$        | 48 766 \$        |
| Passifs   | (3 298)          | (2 143)          |
|   | <b>50 797 \$</b> | <b>46 623 \$</b> |
| <b>PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT</b>                                 |                  |                  |
| Prestations de retraite constituées   | 463 446 \$       | 420 807 \$       |
| Déficit   | (412 649)        | (374 184)        |
|   | <b>50 797 \$</b> | <b>46 623 \$</b> |
| <b>États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations</b> |                  |                  |
| Cotisations   | 14 283 \$        | 10 756 \$        |
| Revenu de placement   | 388              | 346              |
|   | <b>14 671</b>    | <b>11 102</b>    |
| Prestations versées   | 10 251           | 9 476            |
| Charges   | 246              | 144              |
|   | <b>10 497</b>    | <b>9 620</b>     |
| Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations                | <b>4 174 \$</b>  | <b>1 482 \$</b>  |

Les hypothèses actuarielles 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 % applicable à 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 RREO 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 2019, la valeur de ces engagements totalisait 16 096 M\$ (15 360 M\$ en 2018).

## NOTE 15. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

### Garanties

Le RREO 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 RREO prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le RREO n'a fait aucun paiement en 2019 et en 2018 au titre de ces garanties.

Le RREO garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance d'ici 2023. L'exposition maximale du RREO est de 98 M\$ au 31 décembre 2019 (99 M\$ en 2018). Les sociétés avaient utilisé 33 M\$ au titre de ces conventions (11 M\$ en 2018).

Le RREO garantit pour une société de portefeuille une convention de bail qui arrivera à échéance d'ici 2059. L'exposition maximale du RREO est de 74 M\$ au 31 décembre 2019 (74 M\$ en 2018). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2019 et en 2018.

Le RREO garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du RREO est de 94 M\$ au 31 décembre 2019 (96 M\$ en 2018).

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties d'achèvement des travaux de construction et de dépassement des coûts, pour lesquelles l'exposition maximale ne peut être déterminée parce que les projets ne sont pas encore achevés. Les garanties des prêts pour les travaux de construction afférents s'élevaient à 8 M\$ au 31 décembre 2019 (11 M\$ en 2018) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers. Ces garanties expireront d'ici 2023.

Le RREO garantit également les obligations suivantes qui sont consolidées. Les justes valeurs de ces obligations sont incluses dans les passifs liés aux placements du RREO.



Le RREO garantit 750 M\$ en débetures de série B à 4,31 % émises par une fiducie immobilière. Le RREO n'a fait aucun paiement à la fiducie immobilière ni relativement à l'émission de débetures. L'émetteur des débetures qui arrivent à échéance le 25 janvier 2021 peut les racheter en tout temps avant l'échéance.

Le RREO garantit également le papier commercial et les titres de créance à terme émis par l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) qu'il consolide.

Les titres de créance à terme émis par l'OTFT, qui figurent au tableau ci-dessous, ne sont pas remboursables avant l'échéance au gré de la fiducie ou du RREO, sauf aux conditions décrites dans leur notice d'offre respective. L'OTFT et ses sociétés affiliées peuvent, le cas échéant, acheter des billets de premier rang n'importe quand sur le marché libre ou autrement.

| Émission       | Devise | Montant du capital | Échéance       | Coupon  |
|----------------|--------|--------------------|----------------|---------|
| Septembre 2017 | USD    | 1,75 G\$           | Septembre 2022 | 2,125 % |
| Avril 2018     | USD    | 2,00 G\$           | Avril 2021     | 2,750 % |
| Septembre 2019 | USD    | 1,75 G\$           | Septembre 2024 | 1,625 % |

Le papier commercial émis par l'OTFT n'est pas remboursable avant l'échéance et ne fait l'objet d'aucun remboursement anticipé volontaire, sauf aux conditions décrites dans la notice de placement privé du papier commercial américain de juin 2017. La durée maximale du papier commercial en circulation au 31 décembre 2019 est de 397 jours après l'émission aux États-Unis et de 364 jours après l'émission au Canada. Le montant global du capital du papier commercial en circulation en tout temps ne dépasse pas 10 G\$. Au 31 décembre 2019, la valeur du papier commercial émis s'élevait à 8 517 M\$ (8 726 M\$ au 31 décembre 2018).

### Indemnisations

Les membres du conseil d'administration, les employés et certaines autres personnes du RREO sont indemnisés dans le cadre de poursuites qui pourraient être intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le RREO peut, dans certains cas, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le RREO, ses filiales et ses 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 indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le RREO de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.