



RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS



RAPPORT ANNUEL 2014

25 ANNÉES À CONSTRUIRE L'AVENIR



À PROPOS DU RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est le plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada. Le RREO est une organisation indépendante établie par ses deux répondants, le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO). La FEO représente tous les participants. Les ministères de l'Éducation et des Finances représentent conjointement le gouvernement de l'Ontario.



QUE FONT LES RÉPONDANTS?

- Ils nomment les membres du conseil indépendant
- Ils déterminent les niveaux de prestations et les taux de cotisation
- Ils veillent à ce que les fonds du régime soient suffisants pour respecter ses obligations à l'égard des participants

QUE FAIT LE RREO?

- Il gagne de l'argent - grâce aux placements - pour aider à payer les rentes
- Il administre le régime et verse les prestations
- Il rend compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donne des conseils à ces égards

TABLE DES MATIÈRES

2	Rapport du président du conseil
3	Rapport du chef de la direction
4	Analyse par la direction
6	État du régime
10	Placements
18	Services aux participants
21	Gouvernance du régime
30	Information financière
34	États financiers consolidés
68	Principaux placements
71	Rétrospective financière sur 11 ans
72	Historique des évaluations actuarielles
73	Direction





Depuis 1990, le RREO est reconnu comme un innovateur et un chef de file qui a fait connaître au monde un nouveau modèle de régimes de retraite. Nous sommes fiers de cette réalisation, mais nous nous intéressons davantage aux défis qui nous attendent, à l'expansion de notre présence mondiale, à l'établissement de partenariats fructueux, à notre croissance et, surtout, aux initiatives qui nous permettront de construire l'avenir.

FAITS SAILLANTS 2014

De solides rendements des placements, combinés aux récents changements apportés aux cotisations et aux prestations, ont mené, en date du 1^{er} janvier 2015, au deuxième excédent de capitalisation préliminaire consécutif.

CAPITALISATION

L'excédent préliminaire représente une **capitalisation à 104 %**, selon les taux de cotisation et les niveaux de prestations actuels

6,8 G\$

PLACEMENTS

Le taux de rendement en 2014 était supérieur à l'indice de référence, et dépassait notre rendement annualisé de 10,2 % depuis la création du régime, portant ainsi l'actif net à **154,5 G\$**

11,8 %

SERVICE

L'indice de satisfaction du service des participants (**182 000 actifs** et **129 000 retraités**) est resté à un niveau inégalé dans le secteur

9,2/10

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



Depuis que j'ai pris mes fonctions de président en janvier, et pendant mes mandats précédents à titre de membre du conseil, j'ai été plongé dans les enjeux de stratégie et de placement auxquels fait face le RREO.

Lorsque le tout premier conseil d'administration a entrepris ses travaux il y a 25 ans, créant ainsi une institution maintenant respectée dans le monde entier, les enjeux étaient, oserai-je dire, très différents. Vingt-cinq ans plus tard, la caisse de retraite est beaucoup plus importante et plus diversifiée; les employés et l'actif du régime sont répartis dans le monde entier, ce qui nécessite des investissements supplémentaires dans la gestion des talents et du risque; la technologie est radicalement différente; et le régime sert davantage de participants, qui vivent plus longtemps. Ces changements et cette complexité orientent nos discussions sur la gouvernance du régime de même que nos décisions stratégiques.

En 2014, après une décennie d'insuffisances de capitalisation récurrentes, le RREO a déclaré un excédent préliminaire de 5,1 G\$. Les répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, ont utilisé cet excédent afin de rétablir partiellement la protection contre l'inflation pour les participants qui ont pris leur retraite récemment. L'évaluation actuarielle qu'ils ont déposée auprès des autorités de réglementation affichait un modeste excédent de 1,2 G\$.

Au 1^{er} janvier 2015, le régime a enregistré un autre excédent préliminaire, cette fois-ci de 6,8 G\$. Le mérite de ce dénouement positif revient aux répondants, qui ont récemment apporté des modifications aux cotisations et aux prestations, ainsi qu'à la direction du régime, pour avoir enregistré systématiquement de solides rendements des placements. Il appartiendra aux répondants de déterminer l'utilisation d'un excédent éventuel s'ils décident de déposer l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2015.

Les répondants se sont penchés sur des enjeux importants en 2014. Leur groupe de travail conjoint a précisé la politique de gestion de la capitalisation, qui établit la manière dont les répondants doivent traiter les excédents ou les insuffisances de capitalisation, et ils ont analysé les enjeux démographiques, y compris le déséquilibre entre le nombre moyen d'années où les participants cotisent au régime (26) et le nombre d'années pendant lesquelles ils reçoivent des prestations de retraite (31).

Le modèle de gouvernance du RREO, notamment son conseil indépendant formé de professionnels, est salué à juste titre comme étant un facteur clé de sa réussite. Ma prédécesseure à la présidence du conseil, Eileen Mercier, a assumé ses fonctions avec un grand dévouement pendant 10 années. Au nom de tous mes collègues, je tiens à remercier Eileen pour son solide leadership.

Nous avons également vu partir deux membres du conseil, Hugh Mackenzie et Patsy Anderson, et avons accueilli trois nouveaux membres, John Murray, ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada, Bill Chinery, un actuaire et ancien chef de la direction de Blackrock Asset Management Canada, et Steve McGirr, qui a été chef de la gestion du risque à la Banque CIBC. Nous adressons nos remerciements à toutes ces personnes talentueuses qui ont consacré leur temps et leur expertise aux enseignantes et aux enseignants de l'Ontario.

A handwritten signature in black ink that reads "Jean Turmel". The signature is written in a cursive, flowing style.

Jean Turmel, B.Comm., MA
Président

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION



L'importance que nous accordons à l'agilité, à l'innovation et aux partenariats a conduit à un excellent rendement des placements et à des résultats élevés en matière de service en 2014.

Les résultats du RREO témoignent de notre culture et sont dictés par notre mission : Service hors pair et la sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain. De fait, nous avons revu notre mission, notre vision et nos valeurs en 2014, et les employés nous ont dit de manière retentissante que notre mission ne devait pas changer, que nous devons continuer à assurer le meilleur service et les rendements ajustés au risque les plus élevés possible pour le compte des participants.

L'actif net de la caisse est passé à 154,5 G\$ l'an dernier, pour un taux de rendement de 11,8 %. Ces solides résultats ont été atteints malgré un marché des placements turbulent : la faiblesse des taux d'intérêt, une concurrence mondiale intense qui pousse les prix de l'actif à la hausse, la dégringolade des prix du pétrole au quatrième trimestre et la volatilité des marchés boursiers qui s'en est suivie. Le chemin vers la réussite n'a pas été de tout repos.

Nos employés des Services aux participants continuent de simplifier l'expérience des participants et de la rendre plus personnelle. Pour une troisième année consécutive, CEM Benchmarking Inc., une société indépendante de l'analyse comparative de l'industrie, a classé nos services aux participants au premier rang.

En 2015, le RREO célèbre son 25^e anniversaire comme organisation indépendante, et la naissance de notre mandat de constituer un portefeuille de placements diversifié. Dans les années 1990, les caisses de retraite canadiennes n'avaient pas l'importance qu'elles ont aujourd'hui dans le domaine des placements, et j'en profite pour saluer les fondateurs du RREO pour avoir mis en place la culture de rendement élevé qui règne actuellement.

Alors que nous poursuivions la mise en œuvre de changements importants à nos technologies et à nos processus afin d'accroître notre agilité dans les environnements d'affaires et de placements de plus en plus complexes d'aujourd'hui, il est devenu évident qu'un poste de direction à plein temps était devenu nécessaire aux opérations. Après un examen approfondi de notre structure, nous avons créé le nouveau poste de chef des opérations à la fin de 2014. Nous sommes ravis que Rosemarie McClean, auparavant notre vice-présidente principale, Services aux participants, ait accepté ces nouvelles fonctions.

Nous avons puisé à même notre vaste bassin d'expérience interne pour pourvoir deux postes de direction qui étaient vacants en 2014.

Tracy Abel a été nommée vice-présidente principale, Services aux participants, et Jeff Davis est maintenant conseiller général, vice-président principal, Affaires générales et secrétaire de la Société. Félicitations à tous les trois.

Certaines choses apparaissent déjà évidentes pour 2015. D'abord, la décision des répondants d'adopter la protection conditionnelle contre l'inflation se révélera encore d'une grande prudence. C'est le geste le plus significatif que les répondants auraient pu faire sur le plan de la capitalisation, puisqu'il nous aide à gérer le risque lié au passif, du point de vue de la sensibilité aux taux d'intérêt. L'incidence de cette nouvelle disposition continuera de s'accroître au sein du régime au cours des prochaines années. Nous faisons également face à des risques liés à l'actif, en particulier celui d'un autre choc lié aux prix de l'actif, comme en 2008. Si un tel événement devait se produire, d'autres modifications, quoique plus modestes, pourraient s'imposer pour renforcer la caisse. Les risques liés au passif sont d'autant plus élevés à la lumière de la longévité sans cesse croissante des participants. Nous sommes heureux que les répondants continuent d'explorer d'autres options qui pourraient être indiquées.

Ensuite, les marchés sont imprévisibles et, à titre de régime de retraite à maturité, nous continuerons de gérer l'actif de près afin de réduire le risque de perte financière. Enfin, la concurrence pour les occasions de placements intéressantes se faisant plus intense, nous continuerons de rechercher les occasions présentant le meilleur potentiel à l'échelle mondiale avec nos partenaires; notre expansion internationale a justement pour but de nous aider à cet égard.

Je souhaite remercier les membres du conseil et les employés du RREO pour leur soutien pendant ma première année à titre de chef de la direction.

Ron Mock, B.A.Sc., MBA
Président et chef de la direction

ANALYSE PAR LA DIRECTION

L'analyse par la direction présente un portrait d'ensemble du régime du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime. Cette analyse contient des renseignements d'ordre historique ainsi que des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques, des hypothèses et des incertitudes, et les résultats réels du régime différeront probablement de ceux qui étaient prévus. Les états financiers consolidés du régime devraient être lus parallèlement à l'analyse par la direction.

MISSION

Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain

VISION

Devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite

VALEURS

INTÉGRITÉ : Nous faisons ce qui doit être fait

INNOVATION : Nous avons le courage de tracer de nouvelles voies

RENDEMENT : Nous sommes déterminés à réussir

COLLABORATION : Ensemble, nous sommes plus forts

HUMILITÉ : Nous faisons preuve d'humilité par rapport à nos réalisations

DIRECTION



(g-d) **Ron Mock**, B.A.Sc., MBA, Président et chef de la direction; **Neil Petroff**, BAA, MBA, Vice-président directeur, Placements, et chef des placements; **Tracy Abel**, BA, MBA, Vice-présidente principale, Services aux participants; **David McGraw**, B. Comm., MBA, FCPA, FCA, IAS.A, Vice-président principal et directeur financier; **Rosemarie McClean**, BA, MBA, CPA, CMA, IAS.A, Vice-présidente principale et chef des opérations; **Barbara Zvan**, M. Math, FSA, FICA, CERA, Vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque, et chef de risque de placement; **Jeff Davis**, BA, LLB, Conseiller général, Vice-président principal, Affaires générales et secrétaire de la Société; **Marcia Mendes-d'Abreu**, BA, M.Sc., HRCCC, Vice-présidente principale, Ressources humaines et Installations

VUE D'ENSEMBLE DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) gère des placements et administre des prestations de retraite pour le compte de ses participants : les 182 000 enseignants actifs et les 129 000 enseignants retraités de la province.

Le RREO compte environ 1 100 employés répartis à Toronto, à Londres et à Hong Kong.

Le régime de retraite est régi par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et est assujéti à la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario*, à la *Loi de l'impôt sur le revenu* fédérale ainsi qu'aux lois des divers territoires de compétence dans lesquels il investit.

La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario sont les corépondants du régime. Ensemble, la FEO et le gouvernement veillent à ce que le régime demeure suffisamment capitalisé pour verser les prestations de retraite. Les répondants déterminent ensemble les taux de cotisation versées par les enseignants actifs (auxquelles s'ajoutent les cotisations de contrepartie du gouvernement et des employeurs désignés); les prestations qui seront versées aux participants, incluant la protection contre l'inflation; ainsi que les mesures à prendre en cas d'insuffisance ou d'excédent de capitalisation.

Rôle de la direction

La direction du régime de retraite assume trois responsabilités principales :

- investir l'actif du régime pour aider à payer les rentes;
- administrer le régime et verser les prestations de retraite aux participants et à leurs survivants;
- rendre compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donner des conseils à ces égards.

La direction élabore des stratégies de placement et de service à long terme qui tiennent compte du profil démographique des participants, des enjeux économiques et de ceux liés aux placements et au marché, en plus de nombreux autres facteurs.

ÉTAT DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est conçu de manière à verser des prestations à vie à ses participants.

L'équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un objectif continu pour les deux répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario. Les répondants fixent les taux de cotisation et les prestations de retraite en fonction de la capitalisation du régime.

Au 1^{er} janvier 2015, pour une deuxième année consécutive, le régime a connu un excédent préliminaire. Cet excédent suppose que les taux de cotisation et les niveaux de prestations actuels demeureront les mêmes à l'avenir. Les répondants détermineront l'utilisation de cet excédent s'ils décident de déposer le rapport sur la capitalisation auprès des autorités de réglementation.

ÉTAT DE LA CAPITALISATION

Évaluation préliminaire de 2015

L'évaluation actuarielle préliminaire du régime montrait un excédent de capitalisation de 6,8 G\$ au début de l'exercice. Au 1^{er} janvier 2015, le régime avait 104 % de l'actif nécessaire pour satisfaire à ses obligations futures selon les taux de cotisation en vigueur et les niveaux actuels (réduits) de protection contre l'inflation.

La protection contre l'inflation actuelle est établie à 60 % de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés après 2009 et à 100 % pour les services décomptés avant 2010. Les cotisations actuelles correspondent à 11,5 % de la portion du salaire en-dessous du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC) et à 13,1 % de la portion du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC. Le plafond fixé par le RPC en 2014 était de 52 500 \$.

Évaluation déposée en 2014

En 2014, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont déposé une évaluation actuarielle auprès des autorités de réglementation. Les répondants ont utilisé un excédent préliminaire de 5,1 G\$ pour rétablir partiellement la protection contre l'inflation pour les participants qui ont pris leur retraite récemment. Les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont reçu une augmentation ponctuelle en janvier 2015 pour porter leur rente au niveau où elle aurait été si elle avait été entièrement protégée contre l'inflation chaque année depuis leur départ à la retraite.

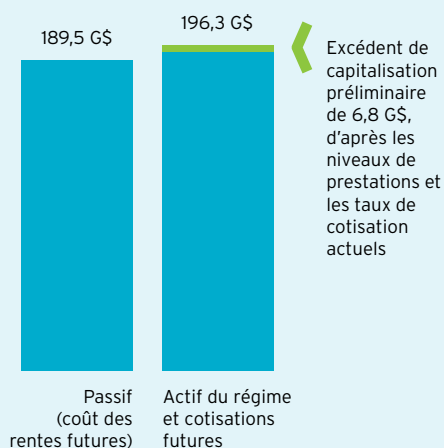
La protection contre l'inflation pour la portion des services décomptés après 2009 est conditionnelle à la capitalisation du régime. Ce levier, appelé protection conditionnelle contre l'inflation, aide à maintenir la viabilité du régime à long terme. L'indexation liée à l'inflation sera plus importante ou moindre selon qu'un excédent ou une insuffisance de capitalisation est projeté, respectivement. Les services décomptés avant 2010 demeurent pleinement indexés sur l'inflation.



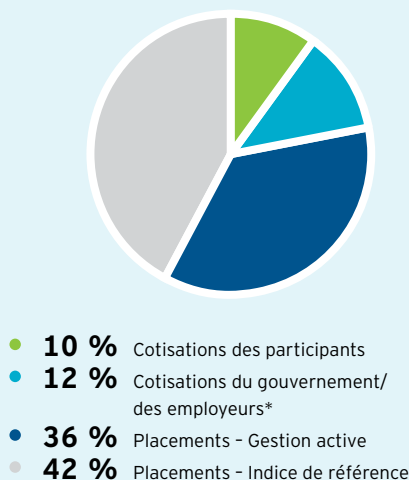
Pour en savoir plus sur la capitalisation du régime, consultez le site otpp.com/capitalisation

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE

Au 1^{er} janvier 2015



SOURCES DE LA CAPITALISATION DES RENTES DEPUIS 1990



*Inclut 1% du déficit de capitalisation du régime d'origine.

1,4

Nombre d'enseignants actifs pour chaque retraité

0,62 %

Rendement des obligations à rendement réel canadiennes à la fin de 2014

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier (G\$ CA)

	2015 Préliminaire	2014 Déposée	2014 Préliminaire
Actif net disponible pour le service des prestations	154,5 \$	140,8 \$	140,8 \$
Ajustement de nivellement	(8,2)	(7,2)	(7,2)
Valeur de l'actif	146,3 \$	133,6 \$	133,6 \$
Cotisations de base futures	38,8	37,5	37,5
Cotisations spéciales futures	3,4	3,5	3,5
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	7,8	7,4	9,0
Total de l'actif	196,3 \$	182,0 \$	183,6 \$
Coût des rentes futures	(197,3)	(188,2)	(188,2)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	7,8	7,4	9,7
Excédent	6,8 \$	1,2 \$	5,1 \$
Hypothèses (en pourcentage)			
Taux d'inflation	2,00	2,10	2,10
Taux d'actualisation réel	2,85	2,85	2,85
Taux d'actualisation	4,85	4,95	4,95

Contexte des évaluations actuarielles

Une évaluation actuarielle permet de déterminer la santé financière d'un régime de retraite à une date donnée.

Dans le cas du RREO, l'évaluation actuarielle :

- porte sur plus de 70 ans;
- est préparée par un actuaire indépendant;
- estime les cotisations et les prestations futures des participants, ainsi que leurs coûts;
- est déposée auprès des autorités gouvernementales au moins tous les trois ans;
- doit être équilibrée au moment du dépôt.

Diverses hypothèses sont appliquées dans l'évaluation pour estimer la valeur du passif futur du régime. Des hypothèses sont faites relativement à l'inflation future, aux augmentations salariales, à l'âge du départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres variables. Le taux d'actualisation est l'une des hypothèses les plus importantes dont le conseil doit tenir compte. Le passif du régime est sensible aux changements du taux d'actualisation, étant donné qu'un taux plus bas entraînerait une augmentation du passif. Le processus qui permet d'établir les hypothèses est extrêmement rigoureux et comprend une analyse annuelle approfondie des résultats du régime et tient compte des commentaires des répondants. L'actuaire indépendant doit confirmer la pertinence des hypothèses; il participe à leur élaboration en étroite collaboration avec les membres du conseil. Les normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires (ICA) exigent que chacune des hypothèses soit intrinsèquement raisonnable et que les hypothèses soient appropriées dans l'ensemble.

Les hypothèses relatives au taux d'inflation et au taux d'actualisation utilisées dans les évaluations les plus récentes sont présentées au tableau Résumé de l'évaluation actuarielle à la page 7.

CONSIDÉRATIONS SUR LA CAPITALISATION DU RÉGIME

Dans les décisions qu'ils prennent au nom de l'ensemble des bénéficiaires, la direction et les répondants du régime tiennent compte de facteurs et de risques démographiques et économiques en constante évolution.

Le tableau ci-dessous résume l'évolution du régime de retraite au cours des dernières 25 années. Il est suivi de brèves analyses et de quelques considérations importantes concernant la capitalisation. Le régime a déterminé quatre risques de capitalisation principaux, liés à la longévité, aux taux d'intérêt, à l'inflation et à la volatilité de l'actif, et il s'emploie également à gérer l'équité intergénérationnelle.

ÉVOLUTION DES VARIABLES DE CAPITALISATION EN 25 ANS

	1990	2014
Âge moyen du départ à la retraite	58	59
Rente moyenne initiale	29 000 \$	44 000 \$
Nombre moyen d'années de cotisation au départ à la retraite	29	26
Nombre d'années prévues de la rente	25	31
Ratio des enseignants actifs par rapport aux retraités	4 pour 1	1,4 pour 1
Taux de cotisation moyen	8,0 %	12,3 %
Majoration des cotisations nécessaire pour contrebalancer une perte de 10 % de l'actif	1,9 %	4,6 %

6

Augmentation du nombre d'années prévues de la rente depuis 1990

Longévité

Les enseignants de l'Ontario vivent plus longtemps que la population canadienne en général, et leur espérance de vie continue d'augmenter. Il en coûte davantage pour verser des rentes viagères lorsque les participants vivent plus longtemps. Les participants cotisent au régime pendant moins d'années que dans les années 1990, et leur retraite dure plus longtemps. Le régime adopte des modèles plus innovants pour prévoir les augmentations de la longévité, conformément aux principes établis par les actuaires au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Taux d'intérêt

Les taux d'intérêt ont connu une baisse dans le monde entier depuis le début de la crise financière de 2008. Les banques centrales ont maintenu leurs taux directeurs à un bas niveau et ont eu recours à d'autres instruments monétaires pour soutenir la croissance économique. Quand les taux d'intérêt sont peu élevés, le passif du régime augmente, car il faut investir plus d'argent pour produire un rendement suffisant pour payer les rentes futures. Au Canada, les rendements des obligations à rendement réel à long terme ont diminué de 1,25 %, en moyenne, au cours des 10 dernières années, à 0,62 % à la fin de 2014. Les taux d'intérêt ont également une incidence sur les prix de l'actif; par conséquent, une augmentation des taux, même si elle est susceptible de réduire le passif du régime, pourrait aussi diminuer la valeur de notre actif.

Inflation

Le régime tente d'indexer annuellement la rente des participants retraités afin de compenser l'incidence de l'inflation. Un taux d'inflation élevé accroît le passif du régime. Le niveau de l'indexation annuelle est conditionnel à la capitalisation du régime. Au Canada, le taux d'inflation est stable depuis 1991; il se situe généralement à moins d'un point de pourcentage du taux cible de la Banque du Canada, soit 2 %. Dans cette période de taux directeurs bas, d'incertitude économique et de volatilité des marchés des devises et des marchandises, il est plus probable que l'inflation pourrait rater le taux cible de la banque centrale.

Volatilité de l'actif

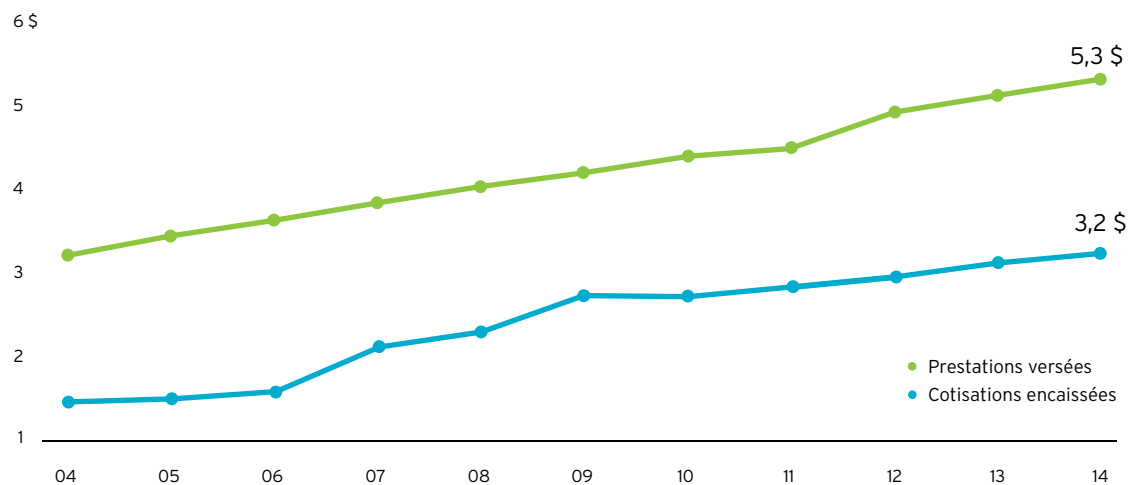
Le bon rendement des marchés boursiers ces dernières années a contribué aux solides résultats du régime, mais nombre de valorisations se situent maintenant au-dessus des normes historiques. Dans un contexte de croissance modeste à l'échelle mondiale, de risques macroéconomiques et géopolitiques accrus et de resserrement prévu de la politique monétaire des États-Unis, des valorisations plus élevées entraîneront une plus grande volatilité des marchés. Les reculs des marchés devraient se faire plus fréquents et il est probable qu'une réglementation plus stricte des participants des marchés financiers aggravera l'ampleur de ces corrections. Bien qu'une baisse des prix des actifs puisse offrir des occasions aux investisseurs à long terme tels que le RREO, elle peut aussi se traduire par des pertes sur placements. Par conséquent, le conseil et la direction du RREO cherchent constamment à mieux comprendre les divers risques de placement et les meilleurs moyens de les gérer.

Gestion de l'équité intergénérationnelle

La viabilité du régime se définit par sa capacité de satisfaire les besoins actuels sans compromettre la capacité des générations futures de répondre à leurs propres besoins. L'équité intergénérationnelle doit être envisagée parce que les retraités et les enseignants qui prendront bientôt leur retraite ont déjà accumulé la totalité ou la presque totalité de leurs rentes. En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, les prestations déjà accumulées ne peuvent être réduites pour compenser des insuffisances de capitalisation. Les nouveaux enseignants, plus jeunes et dont les services décomptés se situent principalement dans l'avenir, sont donc exposés à un plus grand risque de capitalisation, parce que leurs taux de cotisation et leurs prestations peuvent être rajustés afin de compenser les insuffisances. Lorsque des insuffisances de capitalisation sont prévues, les répondants peuvent augmenter les cotisations, rajuster la protection contre l'inflation, réduire les prestations futures ou utiliser une combinaison de ces trois mesures. La protection conditionnelle contre l'inflation, selon laquelle la protection contre l'inflation peut être rajustée en fonction de la capitalisation du régime, est un moyen efficace d'atténuer nos risques de capitalisation et favorisera l'équité intergénérationnelle au fil du temps.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES

Pour les exercices clos le 31 décembre (G\$ CA)



2,1 G\$

Montant des prestations versées ayant dépassé les cotisations des participants, du gouvernement et des employeurs désignés en 2014

PLACEMENTS

Le programme de placement du RREO est conçu pour aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme. Le régime continue de déployer activement ses stratégies en élargissant ses horizons de placements mondiaux pour faire face à l'évolution des conditions du marché et de la conjoncture économique. Depuis la création du régime il y a 25 ans, plus des trois quarts de ses revenus sont attribuables aux rendements des placements, le reste provenant des cotisations des participants et du gouvernement.

En 2014, le régime a de nouveau récolté les fruits de son approche flexible fondée sur la gestion du risque. Le taux de rendement de 11,8 % a généré un revenu de placement de 16,3 G\$ de son portefeuille diversifié, et son actif net est passé à un niveau record de 154,5 G\$, surpassant son indice de référence composé pour réaliser une plus-value de 2,4 G\$.

VUE D'ENSEMBLE DES PLACEMENTS

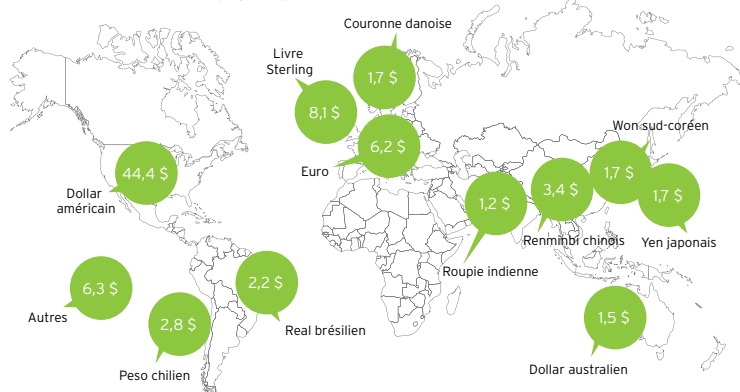
Le RREO est un investisseur actif sur la scène internationale ayant des placements dans plus de 50 pays dans des catégories d'actifs diversifiées. Les professionnels des placements sont à l'œuvre dans les bureaux de Toronto, Londres et Hong Kong, d'où ils recherchent et gèrent des placements dans les Amériques ainsi que dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique, et d'Asie-Pacifique, respectivement. La croissance des activités de placement du régime dans le monde entier s'appuie directement sur sa présence internationale et découle de stratégies à long terme.

Pour atteindre ses objectifs, le régime cherche à maximiser les rendements des placements en misant sur un niveau de risque qui tient compte du coût et de la nature des prestations futures (le passif du régime). Il vise ainsi à constituer un portefeuille global qui présente des caractéristiques de risque et de rendement favorables à des niveaux de prestations et à des taux de cotisation stables, ainsi qu'à la viabilité du régime.

Reconnu pour ses innovations, le régime a mis au point et utilise diverses stratégies intégrées. Ces stratégies reposent sur un ensemble de Principes en matière de placement qui définissent la philosophie du régime, laquelle consiste à obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque, et sont conformes au mandat de placement du RREO décrit dans son Énoncé des politiques et des procédures de placement.

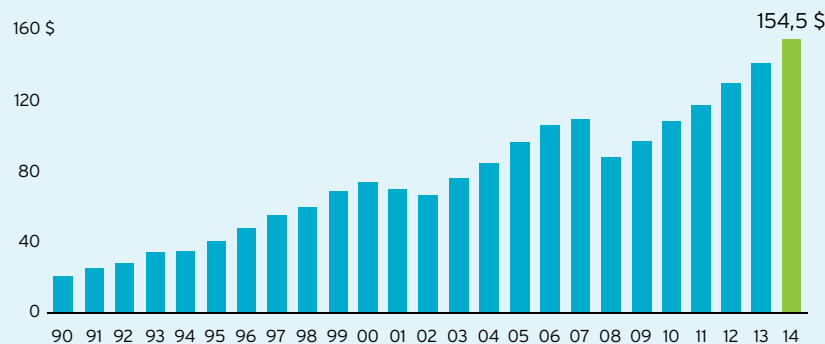
RISQUE DE CHANGE NET

Au 31 décembre 2014 (G\$ CA)



ACTIF NET

Au 31 décembre (G\$ CA)



L'actif net inclut les actifs détenus sous forme de placements moins le passif lié aux placements (placements nets), plus la somme à recevoir de la province d'Ontario, ainsi que d'autres actifs moins d'autres passifs.

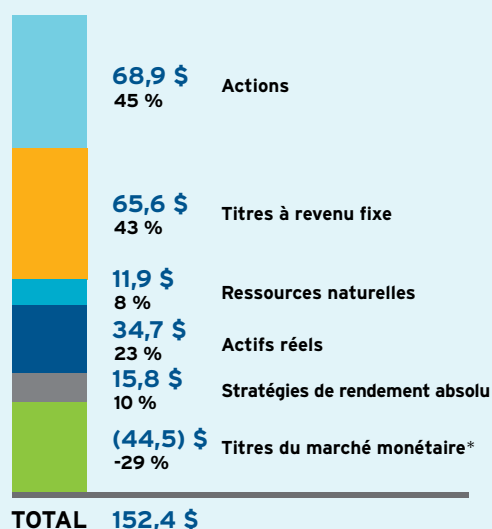
16,3 G\$

Revenu de placement en 2014

10,2 %

Rendement annualisé total depuis 1990

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET (G\$ CA)



*La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

Gestion proactive des risques

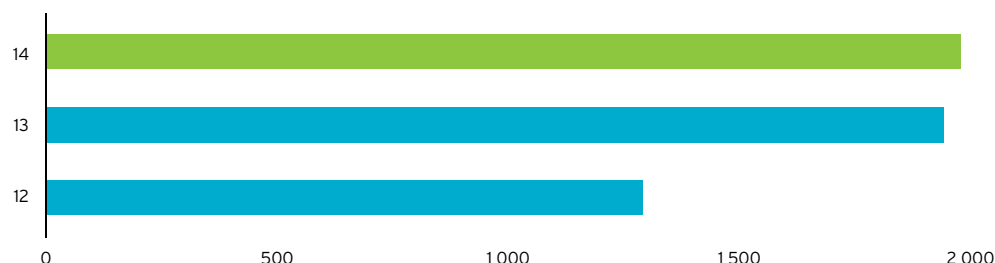
Chaque année, le régime détermine le niveau de risque global approprié pour atteindre ses objectifs, à court et à long terme. La budgétisation des risques est ensuite utilisée pour répartir les risques actifs entre les catégories d'actifs. Le RREO n'a cessé d'améliorer sa culture de gestion du risque à l'aide d'outils et de processus perfectionnés ayant pour but d'appuyer l'évaluation et la gestion des risques de façon coordonnée dans l'ensemble de la caisse, dans toutes les catégories d'actifs, dans tous les services et dans chacun des portefeuilles.

Investissement responsable : L'approche du RREO en matière d'investissement responsable renforce la viabilité du régime grâce à l'évaluation des facteurs de risque environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance (ESG) et d'autres risques et occasions qui sont présents à toutes les étapes des placements. Ces facteurs peuvent avoir une incidence importante sur la valeur des placements et la réputation du RREO. Avec le temps, le coût des facteurs ESG sera intégré aux placements mondiaux avec plus d'efficacité et le régime continuera de perfectionner ses méthodes d'évaluation de ces facteurs au fil de l'évolution des stratégies d'investissement responsable. Le RREO est un membre actif d'organismes qui prônent une plus grande transparence relativement aux facteurs ESG et l'adoption de pratiques d'investissement responsable, y compris les Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies.

Gouvernance d'entreprise : En accord avec son approche d'investissement responsable, le RREO exerce tous les droits de vote rattachés aux actions qu'il détient dans des sociétés. En 2014, le régime a exercé ses droits de vote lors de 1 983 assemblées des actionnaires, une augmentation importante des votes étant notée au Royaume-Uni, en Chine et à Hong Kong. De plus, il continue de promouvoir des pratiques de gouvernance efficaces en collaborant avec des groupes œuvrant pour une meilleure gouvernance dans le monde entier, en publiant ses principes et ses lignes directrices, qui sont largement appliqués, et en communiquant ses intentions de vote sur le site otpp.com/fr.

VOTE PAR PROCURATION

Pour les exercices clos le 31 décembre



Choix de la composition de l'actif

Conscient que le choix de la composition de l'actif est un facteur de rendement important, le régime accorde chaque année une attention considérable au choix des types d'actif détenus et à l'importance relative de chaque groupe d'actifs et de chaque région géographique. La politique sur la composition de l'actif du régime est approuvée chaque année par les membres du conseil du RREO et est modifiée au besoin durant l'exercice.

Gestion des liquidités

Le régime doit disposer de suffisamment de liquidités pour faire face à ses engagements financiers courants et tirer parti des occasions de placements, et il doit donc gérer ses liquidités avec soin, dans le contexte de sa politique de placement. Dans le cadre de ses stratégies de liquidités, le régime vérifie périodiquement ses liquidités par l'application de divers scénarios de risques importants et rend compte de ses constatations au Comité des placements du conseil.

Gestion active

Pour obtenir une plus-value, le régime utilise des stratégies de gestion active pour trouver des placements sous-évalués et optimiser le rendement. La gestion passive par les indices boursiers ne peut, à elle seule, produire les rendements ajustés aux risques dont le RREO a besoin pour atteindre ses objectifs. Les relations avec nos partenaires de placement du monde entier sont essentielles au succès du programme de gestion active du régime.

Développement des talents à l'interne

Le RREO offre à ses employés à tous les échelons les ressources, la formation et les perspectives de carrière nécessaires pour répondre aux normes professionnelles les plus élevées. Comme le RREO compte parmi les plus importantes caisses de retraite du Canada, et qu'à l'heure actuelle, environ 80 % du portefeuille de placement est géré à l'interne, le développement d'une expertise de pointe à l'interne est particulièrement important pour la division Placements. Avoir le capital intellectuel et l'expertise nécessaires pour mettre en œuvre des stratégies perfectionnées et pour innover dans des domaines tels que la gestion de risque, les placements privés et les marchés émergents sont les clés de notre réussite.

RENDEMENT EN 2014

Le taux de rendement de l'ensemble de la caisse, après déduction de la totalité des frais de négociation, des frais de gestion des placements et des frais de gestion externe, est présenté en dollars canadiens pour quatre périodes : un, quatre et 10 ans et depuis le début du programme de placement en 1990.

Le régime compare également son rendement avec celui d'un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens et calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs et en pondérant ces indices de référence de sorte qu'ils correspondent à la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	2014	2013	4 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement total	11,8	10,9	11,7	8,6	10,2
Indice de référence	10,1	9,3	10,0	7,2	8,0
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G\$ CA)	2,4 \$	2,1 \$	8,2 \$	15,6 \$	31,4 \$



La liste complète des indices de référence est accessible sur le site otpp.com/indices

Indices de référence

La comparaison avec les indices de référence est importante, car elle permet de mesurer l'efficacité des stratégies et des activités de placement par rapport aux risques pris. Les indices de référence appropriés sont établis par un comité présidé par le chef de la direction, et les modifications aux indices de référence globaux du régime doivent être approuvées par les membres du conseil.

Pour l'ensemble de la caisse et pour chacune des catégories de placements, le régime cherche à surpasser le rendement de l'indice de référence et, lorsque cela se produit, on parle alors d'une « plus-value ».

Frais de placements

Le régime est soucieux de sa rentabilité. En 2014, le total des frais de placements, incluant les dépenses liées aux salaires, aux avantages sociaux, aux honoraires et à la recherche, s'est établi à 409 M\$ ou 0,28 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 364 M\$ ou 0,28 \$ par tranche de 100 \$ en 2013.

ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS



(g-d) **Michael Wissell**, MBA, CFA, IAS.A, Vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes; **Jane Rowe**, MBA, IAS.A, Vice-présidente principale, Teachers' Private Capital; **Wayne Kozun**, MBA, CFA, IAS.A, Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels; **John Sullivan**, MBA, Président et chef de la direction, Cadillac Fairview; **Andrew Claerhout**, HBA, IAS.A, Vice-président principal, Infrastructures; **Ziad Hindo**, M.Sc., CFA, Vice-président principal, Répartition stratégique de l'actif et ressources naturelles

MONTANT NET DES PLACEMENTS ET TAUX DE RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIFS

Au 31 décembre 2014

(G\$ CA)

(%)

	2014	2013	1 an		4 ans	
			Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions			13,4	13,4	13,1	11,4
Canadiennes	10,7	10,9	12,7	12,2	6,0	5,7
Non canadiennes	58,2	51,0	13,5	13,6	14,9	12,7
Titres à revenu fixe			12,0	11,9	6,8	6,5
Obligations	35,2	30,5	7,9	7,8	6,8	6,3
Instruments à rendement réel	30,4	26,4	17,1	17,1	6,8	6,8
Ressources naturelles	11,9	10,8	(19,4)	(19,8)	(4,6)	(3,8)
Actifs réels			10,8	6,6	13,8	10,0
Biens immobiliers	22,1	19,2	11,1	7,3	15,4	14,0
Infrastructures	12,6	11,7	10,1	5,9	10,7	7,7
Stratégies de rendement absolu¹	15,8	12,2				
Titres du marché monétaire¹	(44,5)	(33,8)				
Rendement global du régime¹	152,4	138,9	11,8	10,1	11,7	10,0

152,4 G\$

Placements nets en 2014

¹ Les rendements produits par les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement global du régime, et non attribués à une catégorie d'actifs.

Les placements nets s'entendent des placements de 225,2 G\$ moins le passif lié aux placements de 72,8 G\$. Consulter les états consolidés de la situation financière (page 37).

Actions

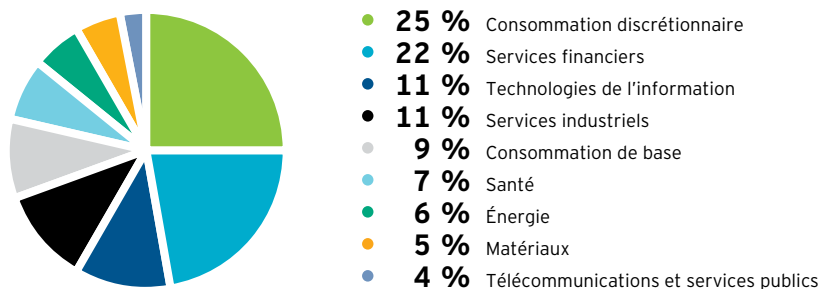
Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements et un revenu de placement à long terme et applique diverses stratégies pour réaliser une plus-value. Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés ouvertes (cotées en bourse) et de sociétés fermées (non cotées en bourse), dont la gestion est assurée par les groupes actions de sociétés ouvertes et Teachers' Private Capital, respectivement. Les fonds ne faisant pas partie d'un programme de gestion active sont gérés de manière passive par le régime afin de maintenir une exposition aux marchés boursiers qui soit conforme à notre politique sur la composition de l'actif à long terme. La catégorie d'actifs, qui est représentée dans le rapport par les actions canadiennes et non canadiennes, a affiché un rendement total de 13,4 % en 2014, ce que est comparable à l'indice de référence.

Les dividendes ont ajouté 1,2 G\$ aux résultats du régime sur un an, les taux de rendement des dividendes étant demeurés bien au-dessus du taux d'inflation et des taux obligataires en Amérique du Nord. Sur la base d'une pondération constante, la valeur totale des actions du régime a augmenté pour s'établir à 68,9 G\$ à la fin de 2014, comparativement à 61,9 G\$ un an plus tôt.

Actions de sociétés ouvertes : L'approche utilisée par le service actions de sociétés ouvertes pour sélectionner les actions sous gestion active se fonde sur des analyses fondamentales ascendantes. Le service effectue aussi des placements relationnels stratégiques, qui comportent des participations minoritaires importantes dans des sociétés ouvertes (et, parfois, dans des sociétés fermées avant leur premier appel public à l'épargne), des partenariats avec des entrepreneurs de calibre international et des placements dans des sociétés offrant un potentiel de rendements excédentaires. En 2014, les principaux marchés boursiers mondiaux ont généralement affiché des rendements positifs, exprimés en dollars canadiens.

PORTEFEUILLE DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Au 31 décembre 2014

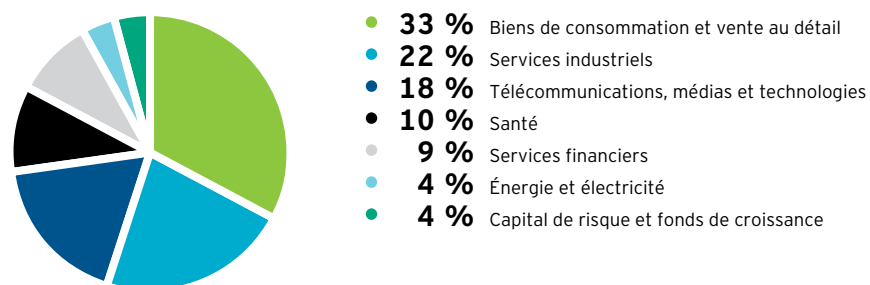


Teachers' Private Capital : Teachers' Private Capital investit directement dans des sociétés fermées, soit seul, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de titres de sociétés fermées et de fonds de capital de risque. Le groupe vise à ajouter une plus-value au portefeuille de sociétés en participant à la planification des activités à long terme, en veillant à la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance et en veillant au perfectionnement professionnel des membres du conseil et de la direction.

À la fin de l'exercice, nos placements en titres de sociétés fermées totalisaient 21,0 G\$, comparativement à 14,8 G\$ au 31 décembre 2013. La croissance du portefeuille est attribuable à une augmentation de la valeur comptable des placements existants (y compris la consolidation du portefeuille d'actions à long terme au début de 2014) et à 13 nouveaux placements directs, facteurs compensés partiellement par les réalisations nettes des placements de la caisse et des dessaisissements. En 2014, TPC a produit un rendement de 22,0 %, dépassant son indice de référence de 16,3%.

PORTEFEUILLE TPC

Au 31 décembre 2014

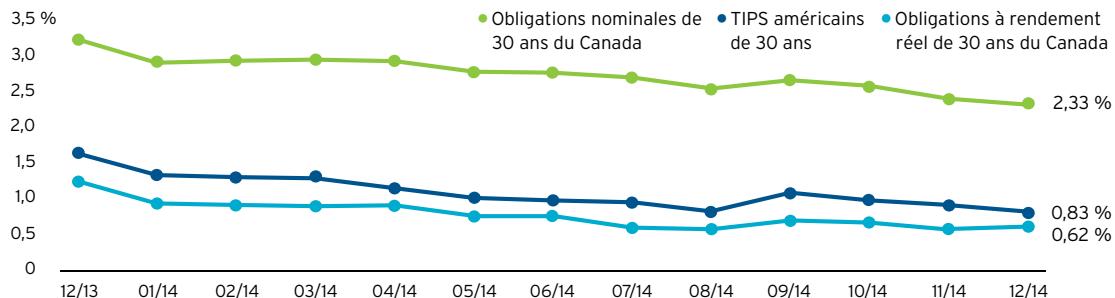


Titres à revenu fixe

Le RREO effectue des placements dans des titres à revenu fixe afin d'assurer une protection et un revenu régulier, de couvrir les risques de taux d'intérêt inhérents au passif du régime et de stabiliser les rendements globaux. Le régime détient un portefeuille d'obligations d'État, d'obligations provinciales, d'obligations de sociétés et d'obligations à rendement réel. Les obligations à rendement réel procurent des rendements indexés sur l'inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation; il s'agit principalement de titres de créance émis par les gouvernements du Canada et des États-Unis.

À la fin de 2014, les titres à revenu fixe totalisaient 65,6 G\$, comparativement à 56,9 G\$ au 31 décembre 2013. Le rendement pour 2014 s'est établi à 12 %, et l'indice de référence était de 11,9 %. Le solide rendement des titres à revenu fixe en 2014 est attribuable à la baisse des taux d'intérêt à long terme.

TAUX DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



Actifs réels

Les actifs réels comprennent les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures. Du point de vue stratégique, ces actifs produisent des rendements qui sont souvent liés aux variations du taux d'inflation et, par conséquent, permettent de couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation.

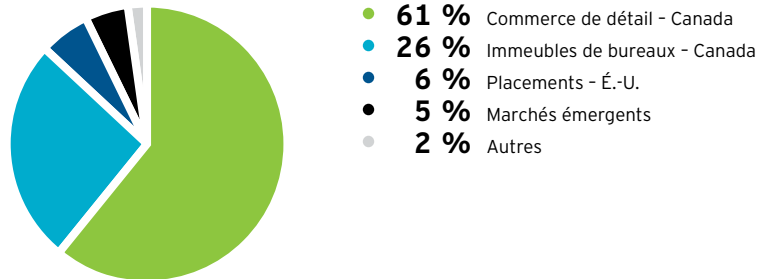
Au 31 décembre 2014, les actifs réels totalisaient 34,7 G\$, comparativement à 30,9 G\$ à la fin de 2013. Le rendement total pour 2014 a surpassé celui de l'indice de référence, soit 10,8 % contre 6,6 %.

Biens immobiliers : Le portefeuille de biens immobiliers est géré par la filiale en propriété exclusive du régime, La Corporation Cadillac Fairview Limitée, qui maintient un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerces de détail conçus pour générer des flux de trésorerie fiables.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 11,1 %, comparativement à 7,3 % pour l'indice de référence. La valeur de l'actif net du portefeuille de biens immobiliers était de 22,1 G\$ à la fin de l'exercice 2014, comparativement à 19,2 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Cette augmentation reflète la croissance de la valeur des propriétés en Amérique du Nord, la demande d'actifs de grande qualité étant demeurée soutenue, ce qui a exercé d'autres pressions à la baisse sur les taux de capitalisation durant l'année. Parmi les faits saillants du portefeuille : l'acquisition du prestigieux complexe commercial Hudson's Bay, dans le centre-ville de Toronto et la Tour Simpson, avec notamment un engagement d'ouvrir les premiers magasins Saks Fifth Avenue au Canada au Centre Eaton de Toronto et au Sherway Gardens; la vente de notre participation de 49 % dans le portefeuille d'immeubles de commerce de détail aux États-Unis à notre partenaire Macerich en contrepartie d'actions ordinaires; d'autres placements dans d'importants projets d'aménagement, y compris de nouvelles tours de bureaux à Calgary et à Montréal et l'agrandissement du Centre Rideau à Ottawa et du Sherway Gardens à Toronto; et des placements additionnels dans les marchés émergents, dont le Brésil et la Colombie. En 2014, le portefeuille a enregistré un bénéfice d'exploitation de 1 G\$ provenant principalement des immeubles de commerce de détail et de bureaux. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 94 % (95 % en 2013) pour nos immeubles de commerce de détail et de 96 % (96 % en 2013) pour nos immeubles de bureaux, ce qui est conforme aux cibles d'occupation à long terme.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2014 (fondé sur l'actif total)

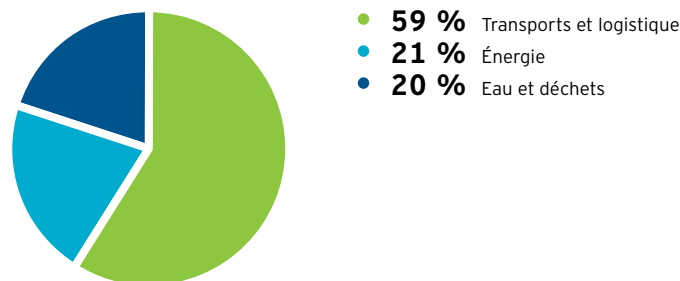


Infrastructures : Le portefeuille d'infrastructures du régime comprend des investissements dans les aéroports, les ports maritimes, une ligne ferroviaire à grande vitesse, la production et la distribution d'énergie, et le traitement d'eau potable et des eaux usées. La majorité des infrastructures sont détenues à l'extérieur du Canada, principalement au Royaume-Uni, en Europe, au Chili, aux États-Unis et en Australie. Dans l'ensemble, le RREO cherche à constituer un portefeuille dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des flux de trésorerie prévisibles et qui sera corrélé avec l'inflation.

La valeur totale du portefeuille d'infrastructures a augmenté pour s'établir à 12,6 G\$ à la fin de 2014, comparativement à 11,7 G\$ un an plus tôt. Cette augmentation est attribuable aux investissements supplémentaires et à la hausse des valeurs des actifs existants, aux dessaisissements et à de nouveaux investissements. En 2014, le rendement des infrastructures a été de 10,1 %, contre 5,9 % pour l'indice de référence.

PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Au 31 décembre 2014



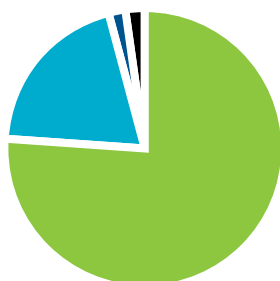
Ressources naturelles

Le groupe Ressources naturelles investit dans des indices de marchandises et effectue des placements directs dans des actifs rentables liés aux ressources naturelles. Les placements dans des biens corporels comprennent les terrains forestiers exploitables, l'agriculture et les actifs pétroliers et gaziers canadiens, de même que des acquisitions dans le secteur minier. Le groupe a pour objectif de fournir au régime des rendements supérieurs ajustés au risque, une diversification et une protection contre les conditions macroéconomiques défavorables qui pourraient conduire à une inflation exceptionnellement élevée.

Les investissements dans les ressources naturelles ont augmenté pour s'établir à 11,9 G\$ à la fin de l'exercice 2014, contre 10,8 G\$ au 31 décembre 2013. La croissance est essentiellement attribuable aux investissements supplémentaires réalisés pour soutenir la pondération des actifs prévue dans la politique. Le portefeuille a dégagé un rendement de -19,4 % en 2014, en raison principalement de la baisse des prix des marchandises, un résultat légèrement supérieur à celui de l'indice de référence (-19,8 %).

PORTEFEUILLE DES RESSOURCES NATURELLES

Au 31 décembre 2014



- 76 % Marchandises
- 22 % Terrains forestiers exploitables
- 1 % Pétrole et gaz
- 1 % Agriculture

Rendement absolu et marché monétaire

Le RREO applique des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec le rendement des autres actifs du régime. Ces stratégies sont principalement appliquées par les équipes Répartition stratégique de l'actif et Placements non traditionnels. Des stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Le régime recourt également aux services de gestionnaires externes de fonds de couverture pour obtenir des rendements non corrélés, accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements et diversifier les risques. À la fin de l'exercice, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 15,8 G\$, comparativement à 12,2 G\$ il y a un an.

La catégorie des titres du marché monétaire, équivalant au service de trésorerie d'une société, fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs. Depuis le début des années 1990, les contrats sur produits dérivés et les conventions de rachat pour les obligations jouent un rôle important dans le programme de placement. Pour des raisons d'efficacité, le régime utilise souvent des produits dérivés pour investir de façon passive dans les indices mondiaux d'actions et de marchandises, plutôt que d'acheter des titres. Les conventions de rachat pour les obligations servent à financer des placements dans toutes les catégories d'actifs, car elles sont efficaces et permettent au RREO de conserver son exposition économique aux obligations d'État. Ces activités entraînent une position nette négative dans la composition de l'actif, et le montant devrait varier d'un exercice à l'autre, en fonction des besoins du régime.

TRANSACTIONS IMPORTANTES

À compter de la page 68, le régime publie la liste des placements individuels supérieurs à 150 M\$ à la fin de l'exercice 2014. Certaines des transactions importantes annoncées en 2014 sont décrites ci-dessous :

Énergie renouvelable : Le groupe Infrastructures du RREO, conjointement avec l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et Banco Santander, a fait l'acquisition d'un portefeuille de 2 G\$ US d'actifs qui sont en exploitation ou en développement dans les secteurs de l'éolien, du solaire et de l'eau dans sept pays. Pour gérer ces actifs, à la conclusion de l'entente en 2015, les partenaires créeront une nouvelle société et prévoient consacrer des investissements importants à sa croissance au cours des cinq prochaines années.

Loterie nationale irlandaise : Premier Lotteries Ireland Limited (PLI), une filiale du RREO en partenariat avec An Post, a fixé avec le gouvernement irlandais les modalités d'une entente concernant l'exploitation de la loterie nationale irlandaise en vertu d'une licence sur 20 ans. Le groupe Camelot, qui exploite la loterie nationale au Royaume-Uni et qui est détenu par le RREO, proposera des services-conseils qui mettent à profit son expertise dans le secteur mondial des loteries. La transaction a été menée par le groupe Actions à long terme de Teachers' Private Capital.

GE Aviation : Le RREO a conclu un partenariat avec GE Aviation pour financer le développement de technologies pour le moteur écoénergétique GE9X, qui propulsera le 777X de Boeing. En ce qui concerne ce partenariat, l'équipe actions de sociétés ouvertes du RREO a établi une relation à l'échelle mondiale avec la Banque de développement du Japon afin de trouver des sources de financement innovantes.



SERVICES AUX PARTICIPANTS

Offrir un service exceptionnel aux participants est au cœur de la mission du RREO. Le régime offre un service personnalisé au moyen de communications numériques et de canaux de service de première ligne pour répondre aux besoins de la grande variété de profils démographiques des participants.

Les Services aux participants administrent l'une des principales sources de revenus au Canada, qui a versé des rentes et des prestations s'élevant à 5,3 G\$ en 2014.

Pour une troisième année d'affilée, les Services aux participants se sont classés au premier rang parmi leurs pairs et dans le monde pour la qualité de leurs services de retraite en 2013. Ce classement est effectué par CEM Benchmarking Inc., une société indépendante qui mesure le rendement des caisses de retraite dans le monde.

FAITS SAILLANTS DE 2014

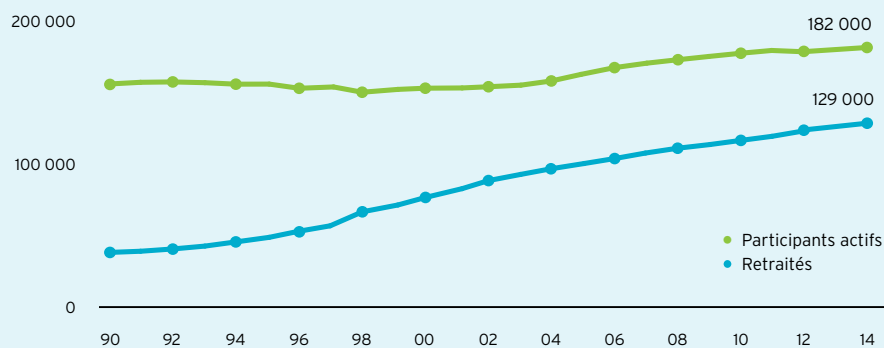
La stratégie de service du RREO vise trois objectifs principaux : la simplification, la personnalisation et les connaissances. En 2014, la division des Services aux participants a continué de simplifier l'information et de rationaliser les processus partout où c'était possible; a offert un service personnalisé selon l'étape où les enseignants en sont dans leur vie; et a utilisé les données des participants et les indicateurs de tendance pour améliorer les services. Les employés ont aussi étroitement collaboré avec les conseils scolaires et les employeurs désignés afin d'assurer l'exactitude des données sur l'emploi et des renseignements déclarés.

En 2014, les Services aux participants ont restructuré leur centre de relations clientèle pour former cinq équipes réunies en fonction des expériences de leurs participants, afin de rehausser la prestation du service personnalisé. Maintenant, l'équipe Solutions clientèle traite les appels téléphoniques des participants et offre un service immédiat. Si les participants ont besoin de conseils pour des questions plus complexes, par exemple parce qu'ils prennent leur retraite ou qu'ils quittent le régime, ils sont dirigés vers l'équipe appropriée.

Le RREO continue de lancer des outils numériques novateurs qui aident les participants à comprendre les règles et les avantages du régime. Ses trois applications mobiles s'adressent aux diverses étapes de la vie des enseignants. La dernière-née de notre famille d'applications, BabySteps, est axée sur le mode de vie et permet aux femmes qui sont en congé de maternité de suivre les services décomptés qu'elles peuvent racheter. Elle comprend également des conseils de spécialistes reconnus en éducation des enfants. BabySteps s'ajoute aux deux applications lancées en 2013, Worklog et Classtime. Ensemble, ces applications ont été téléchargées plus de 3 500 fois, pour plus de 100 000 séances d'utilisateur.

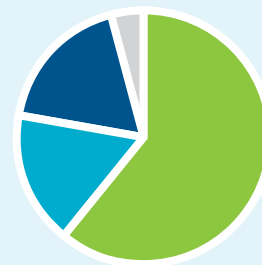
PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS

Au 31 décembre



SATISFACTION À L'ÉGARD DU SERVICE SELON LES SONDAGES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014



- 61 % Extrêmement satisfait (10/10)
- 17 % Très satisfait (9/10)
- 18 % Satisfait (7-8/10)
- 4 % Neutre ou non satisfait (6/10 et moins)

4 550

Nombre de départs à la retraite en 2014

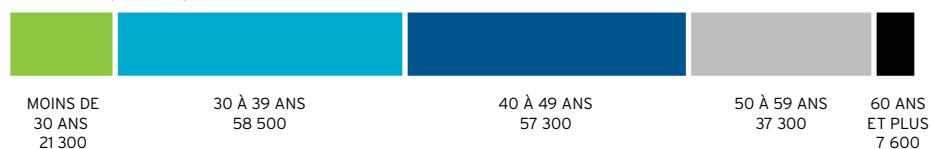
135

Nombre de retraités de 100 ans ou plus à la fin de 2014

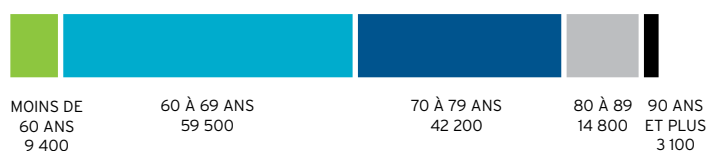
RÉALITÉS DE LA PARTICIPATION

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS SELON LEUR ÂGE

182 000 participants actifs



129 000 retraités



311 000

Nombre total de participants actifs et retraités

70 000 participants inactifs

26

Nombre type d'années de services décomptés lors du départ à la retraite

31

Nombre moyen d'années pendant lesquelles les retraités devraient recevoir une rente

59

Âge moyen des enseignants à leur départ à la retraite l'an dernier

7 600

Nombre d'enseignants ayant fait leur entrée dans le milieu de l'éducation ou l'ayant réintégré

RENDEMENT DES SERVICES

Les participants accordent constamment une note très élevée aux services du régime et la majorité des demandes de service sont traitées en une journée. Les interactions en ligne et personnelles s'élèvent à 1 200 par jour en moyenne. La proportion des services fournis par l'intermédiaire du site Web sécurisé réservé aux participants augmente chaque année, et plus de 200 000 participants sont inscrits au service en ligne.

L'Indice de la qualité du service est notre principale mesure de rendement. Une société indépendante sonde un échantillon de participants tout au long de l'année au sujet de la qualité des services de retraite et des communications du RREO.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

(sur une échelle 0 à 10)

	2014	2013
Indice total de la qualité du service	9,2	9,1
Indice de la qualité du service (85 %)	9,3	9,2
Indice de la qualité des communications (15 %)	8,8	8,7

En outre, le service du RREO est comparé avec celui qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde, au moyen d'études effectuées par CEM Benchmarking Inc., qui évalue le rendement des régimes dans diverses catégories.

RÉSULTATS DU PROCESSUS D'ANALYSE COMPARATIVE - COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

	2013	2012	2011	2010
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	92	92	92	91
Moyenne mondiale de CEM	75	75	75	75
Moyenne des régimes pairs	80	80	79	78
Moyenne des participants canadiens	72	72	70	70

Remarque : Les notes sont fondées sur les données pour l'exercice financier qui utilisent les pondérations actuelles des données du sondage.

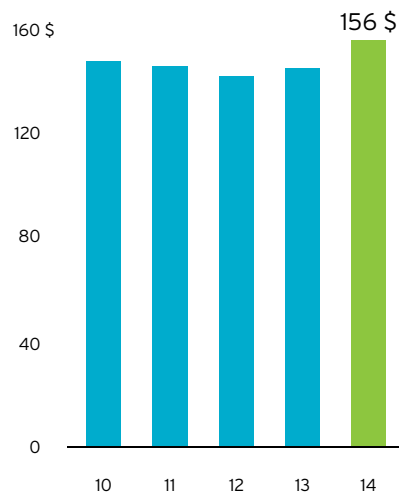
Source : CEM Benchmarking Inc.

Le coût par participant était de 156 \$ en 2014, comparativement à 145 \$ en 2013.

Au cours des dernières années, les coûts d'administration du régime sont demeurés relativement stables. L'augmentation de 2014 résulte des investissements continus qui doivent être effectués dans les systèmes et les canaux de service afin de répondre aux exigences liées à l'exploitation, à la réglementation et aux services.

COÛT DU SERVICE PAR PARTICIPANT

Pour les exercices clos le 31 décembre (\$ CA)



GOVERNANCE DU RÉGIME

Le RREO est d'avis que la bonne gouvernance est rentable, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme pour les actionnaires. En notre qualité d'administrateur de régime de retraite, nous nous évaluons en fonction des meilleures pratiques en matière de gouvernance, de contrôles internes, de gestion du risque et de gérance, parce que cela nous aide à offrir une plus-value à long terme aux participants.

Depuis sa création, le RREO est supervisé par un conseil d'administration formé de professionnels indépendants qui sont tenus de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires du régime. Les répondants du régime, le gouvernement de l'Ontario et la FEO, nomment chacun quatre membres au conseil et choisissent ensemble le président. Cette structure de gouvernance joue un rôle capital dans la réussite du régime.

RÔLE DU CONSEIL

Le conseil supervise la gestion de la caisse de retraite et l'administration du régime. Les membres du conseil sont des professionnels possédant une expertise en finance et proviennent habituellement des secteurs de la comptabilité, des affaires, de l'économie, de l'éducation et de la gestion de placements et du secteur bancaire.

La gestion quotidienne des placements et l'administration du régime sont déléguées au président et chef de la direction et à son équipe. Aucun membre de la direction ne fait partie du conseil.

Par l'intermédiaire des cinq comités du conseil, les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime. Ces comités sont le Comité des placements, le Comité d'audit et d'actuariat, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, le Comité de la gouvernance et le Comité d'appel.

Les membres du conseil approuvent les plans stratégiques, les budgets, les politiques de placement, la tolérance au risque et la composition de l'actif, les indices de référence, le rendement, la planification de la rémunération et les plans de relève. Ils surveillent les risques d'entreprise. Ils examinent et approuvent les états financiers consolidés audités.

De plus, le conseil supervise les objectifs annuels de placement et examine les opérations dont le montant dépasse les limites fixées. Le conseil et la direction du régime assument la responsabilité des décisions prises en matière de placement. Les répondants du régime ne prennent pas part à ces décisions.

Le conseil effectue des évaluations actuarielles chaque année afin de vérifier la santé financière à long terme du régime. Les résultats des évaluations actuarielles sont communiqués aux répondants du régime. Le conseil travaille étroitement avec l'actuaire indépendant pour déterminer les hypothèses actuarielles pour ces évaluations, y compris le taux d'actualisation, en tenant compte des commentaires formulés par la direction et les répondants du régime. Les Normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires (ICA) exigent que chacune des hypothèses soit intrinsèquement raisonnable et que les hypothèses soient appropriées dans l'ensemble.

MEMBRES DU CONSEIL

Jean Turmel est devenu président du conseil le 1^{er} janvier 2015, en remplacement d'Eileen Mercier, qui a pris sa retraite après deux mandats à la présidence du conseil. Hugh Mackenzie a terminé ses mandats et Patsy Anderson a démissionné du conseil en 2014. Les répondants ont nommé Bill Chinery, Steve McGirr et John Murray au conseil.

Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités a été de 99 % en 2014. Veuillez consulter le site otpp.com/fr pour prendre connaissance des biographies complètes des membres du conseil et des mandats des comités.



Jean Turmel,
président

Nommé en 2007 et
président du conseil
depuis 2015
Taux de présence : 96 %

Président de Perseus Capital Inc.; Membre du conseil du Groupe Canam Inc. et d'Alimentation Couche-Tard Inc.

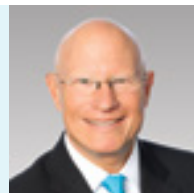
Ancien président, Marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada



Rod Albert

Nommé en 2010
Taux de présence : 100 %

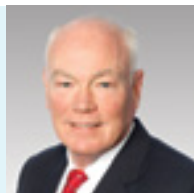
Ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario; Ancien président et secrétaire général de la Fédération des enseignantes-enseignants des écoles secondaires de l'Ontario
Membre du Comité d'appel*, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance



Bill Chinery

FSA, FICA
Nommé en 2015

Ancien chef de la direction de BlackRock Asset Management; président du comité des placements de l'Armée du Salut; Président du comité d'examen indépendant des fonds institutionnels mis en commun de Gestion Placements Sun Life
Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat; Administrateur en chef de la technologie de l'information



Steve McGirr

Nommé en 2015

Ancien premier vice-président à la direction et chef de la gestion du risque à la Banque CIBC; Membre du cabinet de l'Université Queen's; administrateur et président du comité des placements de Wellspring, un réseau de soutien aux personnes atteintes du cancer

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance*

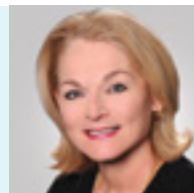


John Murray

Nommé en 2014

Ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada; Ancien professeur adjoint et professeur adjoint invité, respectivement à l'Université de la Colombie-Britannique et à l'Université de la Caroline du Nord; Ancien conférencier à l'Université Princeton

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance



Barbara Palk

CFA, FCSI, IAS.A
Nommée en 2012
Taux de présence : 100 %

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; Présidente du conseil de fiduciaires de l'Université Queen's; Directrice de First National Financial

Ancienne présidente de Gestion de Placements TD inc.; ancienne présidente du Comité de gouvernance de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance

Membre du Comité des placements*, du Comité d'appel** et du Comité de gouvernance



Sharon Sallows

IAS.A
Nommée en 2007
Taux de présence : 95 %

Directrice de Chartwell Seniors Housing REIT; Directrice de RioCan Real Estate Investment Trust

Ancienne vice-présidente principale de la Banque de Montréal

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération* et du Comité d'audit et d'actuariat



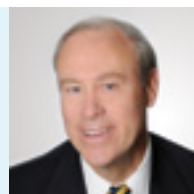
David Smith

FCCA, FCA, IAS.A
Nommé en 2009
Taux de présence : 100 %

Président du Comité d'audit du gouvernement du Canada

Ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; Ancien président et chef de la direction de l'Institut Canadien des Comptables Agréés

Membre du Comité d'audit et d'actuariat* et du Comité de gouvernance



Daniel Sullivan

Nommé en 2010
Taux de présence : 97 %

Ancien consul général du Canada à New York; Ancien vice-président de Scotia Capitaux inc.; Ancien président du conseil et directeur de la Bourse de Toronto; Ancien membre du conseil de Cadillac Fairview

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat

* Président(e) du Comité, ** Vice-président(e) du Comité

FAITS SAILLANTS DE 2014

Le renouvellement du conseil a été l'un des faits saillants de 2014. Un nouveau président ainsi que trois nouveaux membres ont été nommés par les répondants du régime afin de remplacer les membres sortants. Un nouveau programme d'orientation et de formation destiné aux nouveaux membres du conseil a été lancé à la fin de 2014 afin de répondre à leurs besoins d'information.

En 2014, les membres du conseil ont participé à 14 réunions du conseil et à 12 réunions du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu trois réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, 10, et le Comité d'audit et d'actuariat, six; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales et une audience d'appel.

Des spécialistes des placements et de l'économie s'entretiennent régulièrement avec les membres du conseil afin que ceux-ci soient au fait de certaines questions d'importance, notamment les risques et les occasions.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE (GRE)

Dans le cadre de ses activités habituelles, le RREO est exposé à des risques susceptibles d'avoir une incidence négative sur l'atteinte des objectifs du régime. En gros, ces risques d'entreprise s'inscrivent dans l'une des catégories suivantes : les risques stratégiques, les risques d'atteinte à la réputation, les risques liés à la gouvernance, les risques de placement et les risques opérationnels.

Une politique de GRE établit le processus par lequel la direction et les employés reconnaissent, mesurent, gèrent et déclarent les risques. Le comité de GRE, présidé par le président et chef de la direction, est chargé de superviser le programme de GRE à l'échelle de la direction; le comité détermine les événements et les risques potentiels et trouve des mécanismes efficaces pour les atténuer. Les risques considérés comme importants et les stratégies propres à les atténuer sont portés à l'attention du conseil régulièrement.

Des programmes pluriannuels en cours visent à réduire le risque d'entreprise, une attention particulière étant accordée en tout temps au risque opérationnel. Dans le cadre de ces programmes, des plans de continuité des opérations, de reprise après sinistre et de gestion de crise sont en place et sont mis à l'essai périodiquement.

Les membres du conseil ont approuvé un Énoncé de tolérance au risque, mis à jour en 2014. Celui-ci précise la tolérance du conseil à divers risques de placement auxquels la haute direction fait face dans la poursuite des objectifs stratégiques du RREO. Un résumé de l'Énoncé est accessible sur le site otpp.com/fr.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Conformité et représentation

Le RREO doit se conformer aux lois fédérales et provinciales ainsi qu'aux règlements sur les placements qui régissent les régimes de retraite agréés en Ontario. Il doit aussi se conformer aux lois et aux règlements en vigueur dans les pays où il investit. En raison de la complexité et de la nature évolutive des lois et des règlements applicables, le programme de conformité juridique a été repensé en 2014 pour y inclure un nouvel ensemble de ressources, de politiques, de procédures et de formations.

De plus, un nouveau service des Affaires gouvernementales et publiques a été formé en 2014 afin de coordonner les interactions du RREO avec le gouvernement et de faire en sorte que les activités de représentation appuient les objectifs du régime. Les activités de représentation visent trois secteurs en particulier :

- appuyer les équipes des placements du RREO dans leurs démarches auprès de représentants gouvernementaux et les aider à s'y retrouver dans les processus réglementaires;
- participer à la mise en place d'un environnement réglementaire positif;
- maintenir la position de leader d'opinion du RREO relativement aux enjeux de politiques publiques.

Modifications au régime

En 2014, le régime a été modifié pour permettre le paiement de la valeur actualisée d'une prestation de survivant après le départ à la retraite, à la condition que la prestation annuelle payable ou la valeur actualisée n'excède pas certaines limites.

Par ailleurs, le régime a été modifié pour introduire le concept de congé de courte durée, c'est-à-dire un congé approuvé par l'employeur de cinq jours de classe consécutifs ou moins. Depuis le 1^{er} septembre 2014, les participants conservent automatiquement les services décomptés pour les congés de courte durée.

L'Entente des partenaires a été modifiée afin de permettre à un administrateur de demeurer au conseil d'administration du régime pendant cinq mandats consécutifs lorsque son premier mandat avait pour but de remplacer un administrateur en place à mi-mandat.

Modifications à la Loi sur les régimes de retraite (LLR)

La LLR a été modifiée en 2014 pour préciser les droits des conjoints de fait à des prestations de survivant et décharger l'administrateur relativement aux prestations de survivant qui ont déjà été versées.

La LLR a en outre été modifiée afin d'exiger des administrateurs de régimes qu'ils envoient des déclarations bisannuelles aux anciens participants et aux participants retraités. Le RREO aura l'obligation d'envoyer des déclarations tous les deux ans à compter du 1^{er} juillet 2017 au plus tard.

Depuis le 1^{er} janvier 2015, les enseignants qui cessent de participer au régime peuvent transférer la valeur actualisée de leurs prestations de retraite à un autre régime ailleurs au Canada, et ce, même si le RREO n'a pas conclu d'entente de réciprocité avec ce régime.

À compter du 1^{er} janvier 2016, les administrateurs de régimes devront déposer un Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario. Les EPPP doivent comprendre des renseignements précisant si des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont intégrés et, dans l'affirmative, comment ils le sont. L'EPPP du régime comprend déjà ces renseignements. À compter du 1^{er} juillet 2016, les renseignements devront aussi être publiés dans les déclarations à l'intention des participants.

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'Analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs nommés. Voici la liste de nos cadres supérieurs nommés pour l'exercice 2014 :

Ron Mock, président et chef de la direction;

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Neil Petroff, vice-président directeur, Placements;

Wayne Kozun, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels;

Jane Rowe, vice-présidente principale, Teachers' Private Capital.

Notre cadre de rémunération

Philosophie de rémunération et objectifs

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et une prime du régime d'incitatifs à long terme. Ils sont structurés de manière à ce qu'il y ait une correspondance directe entre la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

Notre philosophie et nos pratiques de rémunération reposent sur les objectifs clés suivants :

- recruter et fidéliser les employés les plus compétents;
- favoriser et récompenser un rendement supérieur, encourager le travail d'équipe, faire concorder les objectifs individuels avec ceux du RREO et récompenser le bon rendement à long terme;
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs.

Processus d'analyse comparative

Étant donné la diversité des emplois au RREO, chaque poste à la haute direction ou autre fait l'objet d'une comparaison avec des groupes d'emplois et des programmes de primes de marchés pertinents. Nous avons pour objectif d'être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement pour le recrutement d'un personnel de talent. Nous privilégions une rémunération directe totale correspondant à la médiane de nos pairs pour le rendement cible, et au premier quartile de nos pairs pour un rendement exceptionnel. Notre groupe de pairs comprend les autres grands régimes de retraite du Canada, les banques, les compagnies d'assurances et les gestionnaires de placements. Pour certains postes, la comparaison est établie avec les sociétés du secteur financier en général ainsi qu'avec les sociétés de gestion de placements du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de Hong Kong.

Principes de base

Le principe de base dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d'employé est notre budget de risques. Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour chacun des services de placements qui, à leur tour, établissent leurs objectifs annuels de plus-value en dollars (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé avec les objectifs de rendement fixés. Dans nos programmes incitatifs, d'autres mesures s'appliquent à la surveillance, à l'évaluation et à l'atténuation des risques, notamment les suivantes :

- détermination du montant maximal de prime annuelle individuelle;
- modélisation et essai de notre programme de primes annuelles et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient en fonction des rendements escomptés;
- tableaux de bord équilibrés complets mesurant les progrès par rapport aux objectifs stratégiques dans chaque division et chaque service, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque;
- clause de récupération stipulant que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux devront rembourser au RREO les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuelles et/ou du régime des incitatifs à long terme.

Modifications au programme de rémunération du RREO

En 2014, nous avons entrepris un examen complet de notre programme de rémunération afin de déterminer si celui-ci cadre toujours avec les objectifs stratégiques du RREO, demeure concurrentiel par rapport au marché et favorise l'adoption de comportements qui mèneront à la réussite du régime. Cet examen se poursuivra en 2015.

Conseillers externes

En 2014, les membres du conseil ont retenu les services de McLagan, une société de conseils indépendante en rémunération, pour qu'elle contribue à l'examen du programme de rémunération ainsi qu'aux modifications recommandées pour ce programme.

Éléments de notre programme de rémunération - Vue d'ensemble

Notre programme de rémunération comprend un salaire de base, des primes annuelles et une prime du régime des incitatifs à long terme pour les employés non syndiqués.

Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention, d'une durée de quatre ans, est en vigueur jusqu'au 31 décembre 2017.

Au cours de 2014, les salaires, les primes et les prestations pour 1 109 employés s'établissaient à 300,5 M\$.

Salaire de base

Les salaires de base servent à rémunérer les employés pour l'accomplissement de leurs tâches quotidiennes et sont révisés chaque année. À chaque employé du RREO est attribué un niveau de poste auquel correspond une classe de salaire visant à offrir un salaire concurrentiel par rapport au marché et proportionnel aux responsabilités liées au poste de l'employé, à ses compétences démontrées, à ses connaissances et à ses antécédents de rendement.

Programme de primes annuelles

Notre programme de primes annuelles récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé selon des mesures de nature financière et autres préalablement approuvées. Tous les employés non syndiqués participent à ce programme. La pondération pour chacun des éléments varie pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Les éléments servant à mesurer le rendement de nos cadres supérieurs nommés pour l'application du programme de primes annuelles sont présentés ci-dessous :

Mesure du rendement	Président et chef de la direction	Vice-président principal et directeur financier	Vice-président directeur, Placements	Vice-président principal, Placements
Rendement du RREO	✓	✓	✓	✓
Rendement de la division ou du service		✓	✓	✓
Rendement global de la caisse sur quatre ans	✓		✓	✓
Rendement du service Placements sur quatre ans				✓
Rendement individuel	✓	✓	✓	✓

Régime des incitatifs différés

Les employés peuvent généralement choisir d'affecter la totalité ou une partie de leur prime annuelle au Régime de la caisse, ou au Régime de Private Capital, ou à une combinaison des deux, pendant deux ans au plus. La valeur du montant différé augmente ou diminue pendant la période de deux ans en fonction des taux de rendement réels de chacun des régimes.

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

Notre RILT vise à récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement positif (déduction faite des coûts) à long terme. Chaque année, un faible pourcentage de la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) financera un fonds du RILT affecté aux comptes notionnels des employés participants. Les années où la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est négative, les employés participants ne participeront pas aux gains avant qu'un rendement cumulatif positif, déduction faite des charges, vienne atténuer les pertes. Les comptes individuels du RILT sont rajustés annuellement en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. Chaque avril, 25 % du solde de leur compte est versé aux employés actifs.

Les employés admissibles au RILT comprennent les membres de l'équipe Placements occupant un poste au niveau de gestionnaire de portefeuille adjoint ou un poste de niveau supérieur, ainsi que les employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur.

Composition de la rémunération

Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Comme les professionnels en placement, y compris notre chef de la direction, ont une influence directe sur le rendement de nos placements, un pourcentage plus élevé de leur rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime des incitatifs à long terme) est lié à nos programmes de rémunération variable. La composition de la rémunération directe totale cible de nos cadres supérieurs nommés est présentée en détail ci-dessous. La composition réelle de la rémunération peut varier en fonction du rendement du RREO dans son ensemble, du rendement de la division, du rendement des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs nommés.

Poste	Salaire de base	Variable		Pourcentage de la rémunération cible totale qui est variable
		Prime annuelle	Incitatif à long terme	
Président et chef de la direction	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal et directeur financier	45 %	27,5 %	27,5 %	55 %
Vice-président directeur, Placements	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal, Placements	27 %	33 %	40 %	73 %

Avantages sociaux et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 29.

Contrat de travail des cadres supérieurs

Aucun contrat de travail des cadres supérieurs ni aucune garantie d'indemnité de départ n'ont été consentis.

Décisions de rémunération prises en 2015 en fonction de 2014

Processus de prise de décision

Chaque année, les membres du conseil et le chef de la direction s'entendent sur les principaux objectifs financiers et non financiers qui permettront de mesurer le rendement individuel du chef de la direction. En fin d'exercice, les membres du conseil évaluent le rendement du chef de la direction relativement aux objectifs annuels et à ses responsabilités et lui attribuent une note de rendement globale. Le rendement individuel du chef de la direction, le rendement du RREO et le rendement de l'ensemble de la caisse sont tous pris en compte par le conseil pour déterminer la rémunération directe totale du chef de la direction.

Comme c'est le cas pour le chef de la direction, les cadres supérieurs fixent chaque année des objectifs de rendement individuel et ils sont évalués par rapport à ces objectifs en fin d'exercice. Le résultat des objectifs individuels et les autres mesures du rendement mentionnées ci-dessus déterminent les recommandations qui sont soumises à l'approbation des membres du conseil concernant la rémunération directe totale des cadres supérieurs.

Rendement en 2014

Rendement du RREO

Pour bien nous acquitter de notre mission d'offrir un service hors pair et la sécurité de la retraite à nos participants, aujourd'hui et demain, nous préparons un tableau de bord à l'échelle de l'entreprise qui comprend des objectifs financiers et non financiers ainsi que des mesures dans quatre catégories. Le tableau de bord nous aide à adopter une approche équilibrée dans certains secteurs, qui nous permettra d'atteindre nos objectifs à court, moyen et long terme. Voici une description des quatre catégories :

- *Sécurité de la retraite*, qui comprend le taux de rendement et la plus-value nette;
- *Participants et parties prenantes*, qui comprend la gouvernance du régime, la satisfaction des participants et la qualité du service;
- *Exploitation*, qui comprend les coûts, l'efficacité et les mesures du risque;
- *Effectif*, qui comprend des initiatives visant à recruter et à fidéliser les meilleurs employés.

En fin d'exercice, le tableau de bord est évalué et les résultats sont soumis à l'approbation des membres du conseil. En 2014, nous avons obtenu un résultat supérieur au rendement cible avec un coefficient de 1,74 sur 2.

Rendement global de la caisse sur quatre ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement de la plus-value nette (déduction faite des charges) de 2011 à 2014, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. Pendant la période cumulative de quatre ans, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a dépassé la cible de 4,05 G\$, soit un coefficient de rendement maximal de 2,0 x la cible.

Année	Plus-value nette totale de la caisse	Cible	Coefficient
2011	1,21 G\$	0,72 G\$	1,67 x
2012	1,95 G\$	0,72 G\$	2,72 x
2013	1,81 G\$	0,72 G\$	2,52 x
2014	2,04 G\$	0,80 G\$	2,55 x
Quatre ans	7,01 G\$	2,96 G\$	2,00 x (maximum)

Rendement du service Placements sur quatre ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement quant à la plus-value nette (déduction faite des charges) obtenue par rapport au rendement requis, compte tenu du risque alloué à chaque service de placement, pour une période de quatre ans.

Année	Actions de sociétés ouvertes	Private Capital	Infrastructures	Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	Répartition stratégique de l'actif et Ressources naturelles
De 2011 à 2014	Inférieur à la cible	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible

Rémunération des cadres

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2012, en 2013 et en 2014 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Prime annuelle B	Allocation du RILT C	Prime RILT versée D	Autres ¹ E	Variation de la valeur de la rente	Rémunération directe totale ² A+B+C	Rémunération totale ³ A+B+D+E
Ron Mock Président et chef de la direction	2014	498 654 \$	1 321 500 \$	1 800 000 \$	1 961 700 \$	1 185 \$	1 906 900 \$	3 620 154 \$	3 783 039 \$
	2013	322 346	787 900	900 000	1 802 800	703		2 010 246	2 913 749
	2012	310 385	788 400	1 300 000	1 896 600	447		2 398 785	2 995 832
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	2014	344 231	345 700	475 000	660 500	2 106	367 400	1 664 931	1 352 537
	2013	332 692	335 700	420 000	646 000	725		1 088 392	1 315 117
	2012	322 692	348 500	440 000	650 300	464		1 111 192	1 321 956
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	2014	466 538	1 291 900	1 800 000	2 722 300	1 108	1 415 600	3 558 438	4 481 846
	2013	451 538	1 293 300	1 780 000	2 709 900	984		3 524 838	4 455 722
	2012	436 539	1 268 500	1 850 000	2 722 500	628		3 555 039	4 428 167
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	2014	331 923	808 100	1 037 800	1 832 200	788	878 300	2 177 823	2 973 011
	2013	322 808	775 900	900 000	1 875 600	704		1 998 708	2 975 012
	2012	313 654	667 300	1 030 000	1 984 100	451		2 010 954	2 965 505
Jane Rowe Vice-présidente principale, Teachers' Private Capital	2014	322 154	809 100	1 450 000	1 246 900	799	260 300	2 591 254	2 388 953
	2013	323 115	778 300	875 000	1 054 700	704		1 976 415	2 156 819
	2012	310 385	788 400	1 300 000	1 004 800	576		2 398 785	2 104 161

¹ Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, assurance décès et mutilation accidentels et versement au titre des congés annuels accumulés.

² Pour prendre leurs décisions de rémunération, le conseil et la direction portent leur réflexion principalement sur la rémunération directe totale, c'est-à-dire le salaire de base, la prime annuelle et la prime du régime des incitatifs à long terme.

³ La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente ni l'allocation du RILT.

Soldes des comptes notionnels

Le tableau ci-dessous présente le solde du compte notionnel de chacun de nos cadres supérieurs nommés.

Activité des comptes notionnels

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2014	Attribution au 1 ^{er} janvier 2015	Versement en 2015	Solde
Ron Mock Président et chef de la direction	5 408 454 \$	11,8 %	1 800 000 \$	1 961 700 \$	5 885 222 \$
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	1 938 104	11,8 %	475 000	660 500	1 981 397
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	8 129 561	11,8 %	1 800 000	2 722 300	8 166 956
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	5 626 667	11,8 %	1 037 800	1 832 200	5 496 496
Jane Rowe Vice-présidente principale, Teachers' Private Capital	3 163 958	11,8 %	1 450 000	1 246 900	3 740 563

Prestations de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires ou au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO), lesquels sont tous des régimes à prestations définies.

Les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à ce que permettent les règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Pour les cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur, une partie de leur prime annuelle peut être comprise dans le montant des gains ouvrant droit à pension.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actuelle estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	Années de service estimatives accumulées à 65 ans	Rente annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actuelle de la rente totale au 1 ^{er} janvier 2014	Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle - 2014	Variation annuelle non compensatoire ¹ de la valeur actuelle - 2014	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2014
Ron Mock Président et chef de la direction	17	375 500 \$	2 210 800 \$	1 454 200 \$	452 700 \$	4 117 700 \$
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	17	177 800	1 022 200	138 600	228 800	1 389 600
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	32	833 000	5 184 700	259 100	1 156 500	6 600 300
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	36	677 000	2 512 800	102 300	776 000	3 391 100
Jane Rowe Vice-présidente principale, Teachers' Private Capital	13	191 900	460 000	135 000	125 300	720 300

¹ La variation annuelle non compensatoire comprend les intérêts sur le passif et l'incidence des modifications des hypothèses.

Les valeurs indiquées ci-dessus sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

Rémunération des membres du conseil et des comités

En 2014, les membres du conseil ont retenu les services de Mercer, une société de conseils indépendants en rémunération, pour qu'elle évalue leur rémunération. Des modifications ont été apportées en septembre ayant pour effet d'augmenter les honoraires annuels de chacun des membres du conseil de 5 000 \$.

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 70 000 \$. Le président du conseil reçoit des honoraires annuels de 170 000 \$. Les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 15 000 \$. Les membres du conseil qui sont nommés à plus de trois comités ou qui en sont à la première année de leur mandat reçoivent des honoraires additionnels de 5 000 \$.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2014, ces dépenses se sont élevées à 82 000 \$.

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2014
Eileen Mercier Présidente du conseil	14	31	166 250 \$
Rod Albert Président, Comité d'appel	14	21	82 450
Patsy Anderson ¹ Administratrice en chef, Technologies de l'information	6	12	40 000
Hugh Mackenzie Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération	14	25	81 250
Barbara Palk Vice-présidente, Comité d'appel	14	24	72 450
Sharon Sallows Présidente, Comité de gouvernance	13	24	86 250
David Smith Président, Comité d'audit et d'actuariat	14	28	86 250
Daniel Sullivan	14	24	66 250
Jean Turmel Président, Comité des placements	13	30	81 250

¹ Patsy Anderson a démissionné en juillet 2014.

INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

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

Pour les états financiers, le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario ayant des caractéristiques semblables au passif du régime. En 2014, la méthode d'estimation fondée sur les flux de trésorerie utilisée pour déterminer le taux d'actualisation a été adoptée car elle applique un taux moyen pondéré qui correspond au montant estimatif des prestations à verser et au moment où on prévoit de les verser, et est considérée comme plus précise que l'approche antérieure. Le taux d'actualisation utilisé est de 3,35 % (4,20 % en 2013). La note 4 des états consolidés du régime présente de plus amples détails sur les méthodes et les hypothèses utilisées.

SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2014

À la fin de l'exercice 2014, le régime affichait dans ses états financiers un déficit de 18,2 G\$, soit un montant supérieur au déficit de 7,8 G\$ inscrit à la fin de l'exercice 2013. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 154,5 G\$ et le passif au titre des prestations constituées de 172,7 G\$ à la fin de l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

Au 31 décembre (G\$ CA)	2014	2013
Actif net disponible pour le service des prestations	154,5 \$	140,8 \$
Prestations de retraite constituées	(172,7)	(148,6)
Déficit	(18,2) \$	(7,8) \$

Au cours de 2014, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 13,7 G\$. Un revenu de placement de 16,3 G\$ et des cotisations de 3,2 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 5,3 G\$ et des frais d'administration de 0,5 G\$ ont réduit l'actif net disponible. Le revenu de placement de 16,3 G\$ est essentiellement attribuable aux solides rendements des actions, des titres à revenu fixe et des actifs réels, qui ont été partiellement réduits par les rendements négatifs des marchandises (la section Placements de l'Analyse par la direction traite des rendements des placements).

ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Au 31 décembre (G\$ CA)	2014	2013
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	140,8 \$	129,5 \$
Revenu de placement	16,3	13,7
Cotisations	3,2	3,1
Prestations versées	(5,3)	(5,1)
Frais d'administration	(0,5)	(0,4)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13,7	11,3
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	154,5 \$	140,8 \$

Les prestations de retraite constituées ont augmenté de 24,1 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 172,7 G\$. Les modifications apportées aux hypothèses actuarielles (essentiellement, une réduction de 85 points de base du taux d'actualisation) ont accru le montant des prestations de retraite constituées de 18,3 G\$. Les prestations de 5,3 G\$ versées en 2014 comprennent l'ajout de 4 600 rentes de retraite et d'invalidité et de 900 rentes de survivant au cours de la période, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 0,9 %.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Au 31 décembre (G\$ CA)	2014	2013
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	148,6 \$	166,0 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	6,2	5,6
Prestations de retraite constituées	4,4	5,0
Prestations versées	(5,3)	(5,1)
Modification des hypothèses actuarielles	18,3	(22,0)
Modification du niveau d'indexation conditionnelle	0,4	-
Pertes (gains) actuariels	0,1	(0,9)
Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées	24,1	(17,4)
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	172,7 \$	148,6 \$

HIÉRARCHIE DES ÉVALUATIONS À LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	75 492 \$	7 961 \$	13 816 \$	97 269 \$
Actions	34 862	357	22 354	57 573
Ressources naturelles	-	-	2 867	2 867
Actifs réels	2 551	270	36 433	39 254
Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(16 408)	(26 237)	(1 932)	(44 577)
Placements, montant net	96 497 \$	(17 649) \$	73 538 \$	152 386 \$

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

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

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

Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants relatifs au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2014 et conclu à leur efficacité.

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

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

Une des principales activités de supervision des comités d'audit consiste à évaluer annuellement l'efficacité de l'auditeur externe. Cela aide les comités d'audit à s'acquitter de leur responsabilité de faire des recommandations éclairées au conseil relativement au renouvellement ou au non-renouvellement du mandat de l'auditeur externe. Le RREO a effectué des évaluations chaque année. En 2014, une initiative d'amélioration de la qualité de l'audit élaborée par les Comptables professionnels agréés du Canada, le Conseil canadien sur la reddition de comptes et l'Institut des administrateurs de sociétés a débouché sur la publication de deux documents : 1) Évaluation annuelle de l'auditeur externe - Outil à l'intention des comités d'audit; et 2) Évaluation complète périodique de l'auditeur externe - Outil à l'intention des comités d'audit. En 2014, le RREO a procédé à une évaluation complète de son auditeur externe et a mis à profit les outils contenus dans le document, de même que ses évaluations annuelles antérieures. En se fondant sur les conclusions de l'évaluation, le Comité d'audit et d'actuariat a recommandé au conseil le renouvellement du mandat de l'auditeur externe, recommandation que le conseil a acceptée.

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

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2014, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, dont le cabinet canadien est l'auditeur du régime, s'élevaient à 9,4 M\$ (8,2 M\$ en 2013), dont 8,7 M\$ pour les activités d'audit et 700 000 \$ pour les services autres que l'audit. Sur les 700 000 \$ versés pour les services autres que l'audit, environ 30 000 \$ étaient liés au régime, 520 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 150 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Sur les 520 000 \$ payés par les filiales, 10 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 510 000 \$ ont été versés à des cabinets de Deloitte à l'étranger, qui sont considérés comme présentant un risque plus faible de compromettre l'indépendance des auditeurs du régime.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

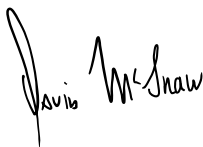
La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de cinq membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie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

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



Ron Mock

Le président et chef de la direction
Le 5 mars 2015



David McGraw

Le vice-président principal et directeur financier

RAPPORT DE L'AUDITEUR À L'ADMINISTRATEUR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2014, les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, les états consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées et les états consolidés des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction relativement aux états financiers consolidés

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

Responsabilité de l'auditeur

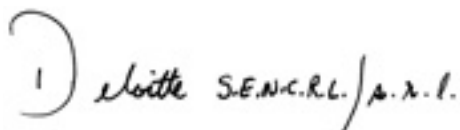
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions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

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

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

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2014, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.



Comptables professionnels agréés, comptables agréés

Experts-comptables autorisés

Le 5 mars 2015

OPINION FORMULÉE PAR LES ACTUAIRES

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2014 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

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

- les données sur la participation au 31 août 2014 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le chapitre 4600 du Manuel des Comptables professionnels Agréés du Canada relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations à long terme à la fin de 2014;
- 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; et
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et, s'il y a lieu, les autres données publiées sur les modifications des taux salariaux.

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2014 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite [Ontario]*), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2014 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 et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

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



Scott Clausen, F.I.C.A., F.S.A
Le 5 mars 2015



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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre (M\$ CA)

2014

2013

Actif net disponible pour le service des prestations

ACTIFS

Trésorerie	129 \$	67 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 098	2 965
Somme à recevoir des courtiers	49	46
Placements (note 2)	225 172	198 109
Locaux et matériel	44	32
	228 492	201 219

PASSIFS

Créditeurs et charges à payer	295	333
Somme à verser aux courtiers	935	916
Passifs liés aux placements (note 2)	72 786	59 206
	74 016	60 455

Actif net disponible pour le service des prestations

154 476 \$ 140 764 \$


Prestations de retraite constituées et déficit

Prestations de retraite constituées (note 4)	172 725 \$	148 571 \$
Déficit	(18 249)	(7 807)

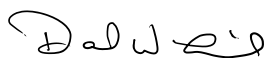
Prestations de retraite constituées et déficit

154 476 \$ 140 764 \$

Au nom de l'administrateur du régime :



Président



Membre du conseil

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)

	2014	2013
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	140 764 \$	129 524 \$
Opérations de placement		
Revenu de placement net (note 6)	16 260	13 718
Frais d'administration (note 11a)	(409)	(364)
Opérations de placement, montant net	15 851	13 354
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	3 216	3 081
Prestations versées (note 10)	(5 306)	(5 150)
Frais d'administration (note 11b)	(49)	(45)
Opérations de services aux participants, montant net	(2 139)	(2 114)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 712	11 240
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	154 476 \$	140 764 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)

	2014	2013
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	148 571 \$	166 009 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	6 239	5 642
Prestations de retraite constituées	4 367	4 992
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	18 264	-
Modification du niveau d'indexation conditionnelle (note 4b)	451	-
Pertes actuarielles (note 4c)	139	-
	29 460	10 634
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	5 306	5 150
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	-	21 973
Gains actuariels (note 4c)	-	949
	5 306	28 072
Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées	24 154	(17 438)
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	172 725 \$	148 571 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DU DÉFICIT

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)

	2014	2013
Déficit, au début de l'exercice	(7 807) \$	(36 485) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 712	11 240
Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées	(24 154)	17 438
Déficit, à la fin de l'exercice	(18 249) \$	(7 807) \$

NOTES ANNEXES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

DESCRIPTION DU RÉGIME

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

(a) Généralités

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

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

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

(b) Capitalisation

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

(c) Rentes de retraite

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

(d) Rentes d'invalidité

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

(e) Prestations de décès

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

(f) Indexation des prestations

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

(g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 149 714 \$ (avec exemption du RPC : 138 500 \$) en 2014 et à 145 769 \$ (avec exemption du RPC : 134 834 \$) en 2013; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(a) Mode de présentation

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

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

La publication des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 a été autorisée par résolution du conseil le 5 mars 2015.

(b) Changements futurs des méthodes comptables

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

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

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

(c) Placements

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements est établie comme suit :

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

Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Un minimum de 90 % du portefeuille immobilier est évalué par des évaluateurs indépendants, au moins tous les trois ans.

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.
- g. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

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

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

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

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

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

Comptabilisation à la date de transaction

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

Revenu de placement net

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

Coûts de transaction

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

Frais de gestion

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

(d) Conversion de devises

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

(e) Prestations de retraite constituées

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

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

(f) Cotisations

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

(g) Prestations

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

(h) Locaux et matériel

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

(i) Utilisation d'estimations

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

(j) Éventualités

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

NOTE 2. PLACEMENTS

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

(a) Placements¹ avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 500 M\$ (253 M\$ en 2013), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

Au 31 décembre (M\$ CA)	2014		2013	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Obligations ^{2, 3}	51 250 \$	47 409 \$	38 812 \$	38 660 \$
Placements à court terme ^{2, 3}	5 495	5 477	8 345	8 329
Placements non traditionnels ^{2, 4}	10 400	8 054	8 018	6 576
Titres canadiens à taux réels	20 563	15 222	18 598	15 263
Titres non canadiens à taux réels	9 561	7 698	8 485	8 207
	97 269	83 860	82 258	77 035
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	2 900	2 635	3 292	3 130
Non canadiennes	33 664	25 542	30 891	23 031
Hors bourse				
Canadiennes ²	2 009	1 839	2 254	2 151
Non canadiennes ²	19 000	14 840	16 884	13 631
	57 573	44 856	53 321	41 943
Ressources naturelles				
Terrains forestiers exploitables	2 592	1 699	2 446	2 078
Placements sectoriels ⁵	275	276	166	154
	2 867	1 975	2 612	2 232
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 5)	26 595	16 870	23 572	14 461
Infrastructures	12 659	10 079	11 684	9 458
	39 254	26 949	35 256	23 919
	196 963	157 640	173 447	145 129
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	24 136	23 754	21 851	21 692
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	2 322	2 322	1 279	1 279
Garantie en espèces versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	178	178	-	-
Contrats dérivés, montant net	1 573	1 066	1 532	604
	28 209	27 320	24 662	23 575
Placements	225 172 \$	184 960 \$	198 109 \$	168 704 \$

¹ Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux Principaux placements, à la page 68.

² À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

³ À compter du 1^{er} janvier 2014, les obligations échéant dans moins d'un an, qui étaient classées auparavant comme des placements à court terme, sont classées comme des obligations. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

⁴ Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

⁵ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

Au 31 décembre	2014			2013
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(45 260) \$	(44 846) \$	(37 875) \$	(37 957) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(16 522)	(14 431)	(13 861)	(14 818)
Actions	(2 291)	(2 090)	(1 269)	(1 110)
Biens immobiliers (note 5)	(4 507)	(4 147)	(4 333)	(4 029)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(57)	(57)	(317)	(317)
Contrats dérivés, montant net	(4 149)	(1 411)	(1 551)	(685)
	(72 786)	(66 982)	(59 206)	(58 916)
Placements, montant net (note 2d)	152 386 \$	117 978 \$	138 903 \$	109 788 \$

(b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

(M\$ CA)	31 décembre 2014			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	75 492 \$	7 961 \$	13 816 \$	97 269 \$
Actions	34 862	357	22 354	57 573
Ressources naturelles	-	-	2 867	2 867
Actifs réels	2 551	270	36 433	39 254
Sommes à recevoir/(passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(16 408)	(26 237)	(1 932)	(44 577)
Placements, montant net	96 497 \$	(17 649) \$	73 538 \$	152 386 \$

(M\$ CA)	31 décembre 2013			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe ⁶	66 593 \$	4 529 \$	11 136 \$	82 258 \$
Actions ⁶	32 372	995	19 954	53 321
Ressources naturelles	-	-	2 612	2 612
Actifs réels	965	280	34 011	35 256
Sommes à recevoir/(passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(14 107)	(18 779)	(1 658)	(34 544)
Placements, montant net	85 823 \$	(12 975) \$	66 055 \$	138 903 \$

⁶ À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

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

							2014
(M\$ CA)	Titres à revenu fixe ^B	Actions ^B	Ressources naturelles	Actifs réels	Sommes à recevoir/ (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	Total	
Solde, au début de l'exercice	11 136 \$	19 954 \$	2 612 \$	34 011 \$	(1 658) \$	66 055 \$	
Achats	5 173	5 763	295	6 238	5 063	22 532	
Ventes	(3 797)	(5 699)	(522)	(6 652)	(4 338)	(21 008)	
Transferts entrants ⁷	-	-	-	-	(12)	(12)	
Transferts sortants ⁷	-	-	-	-	1	1	
Gains/(pertes) inclus(es) dans le revenu de placement							
Réalisés	118	1 265	(30)	2,282	54	3 689	
Non réalisés	1 186	1 071	512	554	(1 042)	2 281	
Solde, à la fin de l'exercice	13 816 \$	22 354 \$	2 867 \$	36 433 \$	(1 932) \$	73 538 \$	
							2013
(M\$ CA)	Titres à revenu fixe ^B	Actions ^B	Ressources naturelles	Actifs réels	Sommes à recevoir/ (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	Total	
Solde, au début de l'exercice	11 113 \$	15 182 \$	2 173 \$	29 321 \$	(1 653) \$	56 136 \$	
Achats	3 766	3 686	155	3 958	2 783	14 348	
Ventes	(4 525)	(2 754)	(11)	(1 966)	(2 885)	(12 141)	
Transferts entrants ⁷	-	106	-	-	2	108	
Transferts sortants ⁷	(106)	(174)	-	-	-	(280)	
Gains/(pertes) inclus(es) dans le revenu de placement							
Réalisés	268	739	(4)	817	(19)	1 801	
Non réalisés	620	3 169	299	1 881	114	6 083	
Solde, à la fin de l'exercice	11 136 \$	19 954 \$	2 612 \$	34 011 \$	(1 658) \$	66 055 \$	

⁷ Les transferts entrants et sortants de niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. De même, les transferts de 365 M\$ entre le niveau 2 et le niveau 1 (250 M\$ en 2013) sont imputables à un changement dans l'applicabilité des données non observables. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

⁸ À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

(c) Contrats dérivés

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

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

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

Swaps

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Options

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

Produits dérivés de crédit

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

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

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

Autres produits dérivés

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

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

(M\$ CA)	2014		2013	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
Produits dérivés sur actions et sur marchandises				
Swaps	34 656 \$	(2 558) \$	23 038 \$	160 \$
Contrats à terme normalisés	5 438	61	6 798	(40)
Options : Cotées en bourse				
- achetées	57	4	106	32
- vendues	32	(5)	159	(3)
Hors bourse				
- achetées	4 525	91	2 821	66
- vendues	3 864	(164)	3 953	(104)
	48 572	(2 571)	36 875	111
Produits dérivés de taux d'intérêt				
Swaps	50 716	61	22 110	21
Contrats à terme normalisés	176 507	6	216 554	(13)
Options : Cotées en bourse				
- achetées	3 532	2	1 458	1
- vendues	1 823	-	1 450	-
Hors bourse				
- achetées	6 188	43	8 932	100
- vendues	17 061	(33)	16 961	(95)
	255 827	79	267 465	14
Produits dérivés sur devises				
Swaps	7 199	29	4 751	1
Contrats à terme de gré à gré ⁹	48 298	180	47 044	(118)
Contrats à terme normalisés	27	-	126	-
Options : Hors bourse				
- achetées	7 431	106	7 402	85
- vendues	6 539	(92)	6 306	(56)
	69 494	223	65 629	(88)
Produits dérivés de crédit				
Swaps sur défaillance				
- achetées	12 414	(634)	9 294	(193)
- vendus	9 263	434	7 259	52
Swaps sur rendement total	32	2	48	3
	21 709	(198)	16 601	(138)
Autres produits dérivés				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	4 571	(48)	3 746	(32)
Swaps sur dividendes	332	(11)	361	(11)
	4 903	(59)	4 107	(43)
	400 505	(2 526)	390 677	(144)
Garantie nette en espèces (reçue)/payée en vertu de contrats dérivés	-	(50)	-	125
Montant nominal et juste valeur nette des contrats dérivés	400 505 \$	(2 576) \$	\$ 390 677 \$	(19) \$

⁹ À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

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

(M\$ CA)	2014	2013
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	1 624 \$	1 494 \$
Garantie en espèces payée en vertu de contrats dérivés	-	139
Passifs liés aux produits dérivés	(4 150)	(1 638)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(50)	(14)
	(2 576) \$	(19) \$

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

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

	2014	2013		
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
Actions				
Canadiennes	10 707 \$	7 %	10 863 \$	8 %
Non canadiennes	58 140	38	51 034	37
	68 847	45	61 897	45
Titres à revenu fixe				
Obligations	35 188	23	30 529	22
Titres à taux réels	30 364	20	26 368	19
	65 552	43	56 897	41
Ressources naturelles				
Marchandises	9 032	6	8 215	6
Terrains forestiers exploitables	2 592	2	2 446	2
Placements sectoriels ¹⁰	275	-	166	-
	11 899	8	10 827	8
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 5)	22 088	15	19 239	14
Infrastructures	12 659	8	11 684	8
	34 747	23	30 923	22
Stratégies de rendement absolu				
Stratégies internes de rendement absolu	7 976	5	6 009	4
Placements non traditionnels	7 859	5	6 195	4
	15 835	10	12 204	8
Titres du marché monétaire	(44 494)	(29)	(33 845)	(24)
Placements, montant net	152 386 \$	100 %	138 903 \$	100 %

¹⁰ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

(e) Gestion des risques

Objectifs

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

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

Politiques

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

- Énoncé de politiques et procédés de placement - Ce document, qui peut être consulté sur le site Web du régime, précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an; le plus récent examen a été effectué le 27 novembre 2014. Aucune modification importante n'a été apportée à l'énoncé à ce moment-là. Le taux de rendement à long terme cible correspond au taux d'actualisation présumé utilisé dans l'évaluation actuarielle, selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation du régime. Les placements du régime sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé inclut une politique sur la composition de l'actif à long terme :

Exposition	Minimale	Cible	Maximale
Actions	39 %	44 %	49 %
Titres à revenu fixe	35 %	48 %	56 %
Ressources naturelles	3 %	8 %	13 %
Actifs réels	18 %	23 %	28 %
Titres du marché monétaire ¹¹	(26) %	(23) %	(15) %
		100 %	

¹¹ La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

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

Processus

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

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles pour le service. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une revue diligente 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.

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

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

(f) Risque de crédit

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

Gestion du risque de crédit

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

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

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

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

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

Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

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

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

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

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

2014					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	30 581 \$	16 594 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	13 749	10 356	3 291	-	15
A/R-1 (faible)	4 549	2 918	14 903	-	275
BBB/R-2	2 364	12	464	-	-
Inférieure à BBB/R-2	2 361	-	-	-	-
Sans notation ^{12, 13}	3 141	244	5 478	5 605	-
Total	56 745 \$	30 124 \$	24 136 \$	5 605 \$	290 \$
2013					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	32 509 \$	14 876 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	8 055	9 295	2 785	-	31
A/R-1 (faible)	2 246	2 653	11 261	-	215
BBB/R-2	1 104	16	-	-	-
Inférieure à BBB/R-2	1 348	-	-	-	-
Sans notation ^{12, 13}	1 895	243	7 805	4 955	-
Total	47 157 \$	27 083 \$	21 851 \$	4 955 \$	246 \$

¹² 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.

¹³ À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

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

Au 31 décembre (M\$ CA)	2014	2013
Garanties	394 \$	424 \$
Engagements de prêts	139	169
Montant nominal des dérivés de crédit vendus	9 263	7 259
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	9 796 \$	7 852 \$

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

Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2014, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 43,3 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (43,8 G\$ en 2013), de 2,8 G\$ de titres émis par le Trésor américain (0,8 G\$ en 2013), de 6,2 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (4,6 G\$ en 2013), de 3,1 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,0 G\$ en 2013) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

(g) Risque de marché

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

Gestion du risque de marché

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

Évaluation des risques de marché et de crédit

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

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

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 28 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

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

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

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

(G\$ CA) ¹⁴	2014	2013
Actions		
Canadiennes	4,0 \$	4,0 \$
Non canadiennes	18,5	16,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	1,5	2,5
Titres à taux réels	5,5	4,5
Ressources naturelles		
Marchandises	4,0	5,0
Terrains forestiers exploitables	0,5	0,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	1,5	1,0
Infrastructures	2,0	2,0
Stratégies de rendement absolu	2,5	1,5
Titres du marché monétaire	5,5	4,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu¹⁵	28,0 \$	26,0 \$

¹⁴ Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

¹⁵ L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu n'égal pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

Risque de taux d'intérêt

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

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés de taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers consolidés. Compte tenu des contrats dérivés ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements dont fait état la note 2c, une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7 %, soit 2,4 G\$ (6 % en 2013, soit 1,9 G\$) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De même, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 17 %, soit 5,2 G\$ (14 % en 2013, soit 3,8 G\$) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels.

Au 31 décembre 2014, si l'on suppose que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une baisse de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 21 % des obligations au titre du régime, soit 36,0 G\$ (19 % en 2013, soit 28,9 G\$).

Risque de change

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

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

(M\$ CA)	2014	2013
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	44 383 \$	27 796 \$
Livre sterling	8 137	7 587
Euro	6 179	6 977
Renminbi chinois	3 426	2 701
Peso chilien	2 794	2 517
Real brésilien	2 207	2 266
Yen japonais	1 764	2 331
Won sud-coréen	1 704	1 815
Couronne danoise	1 668	1 640
Dollar australien	1 496	1 540
Roupie indienne	1 176	776
Autres	6 285	6 735
	81 219 \$	64 681 \$

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)	2014	2013
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	2 219 \$	1 390 \$
Livre sterling	407	379
Euro	309	349
Renminbi chinois	171	135
Autres	955	981
	4 061 \$	3 234 \$

(h) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin de s'assurer que le régime maintienne au moins 1,25 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat. Cela lui permet d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités un facteur de stress sur les marchés boursiers, de s'acquitter de ses obligations au titre de flux de trésorerie contractuels et de répondre à ses besoins de trésorerie projetés sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

Actifs liquides

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 46 080 M\$ au 31 décembre 2014 (44 544 M\$ en 2013). Le régime détient également une valeur de 34 273 M\$ (32 914 M\$ en 2013) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

Échéance contractuelle

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

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

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

(M\$ CA)				2013
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(35 873) \$	(2 002) \$	-	(37 875) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(13 861)	-	-	(13 861)
Actions	(1 269)	-	-	(1 269)
Biens immobiliers	(722)	(2 289)	(1 322)	(4 333)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(317)	-	-	(317)
Contrats dérivés, montant net	(1 551)	-	-	(1 551)
Total	(53 593) \$	(4 291) \$	(1 322) \$	(59 206) \$

(i) Titres donnés en garantie

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

Au 31 décembre 2014, les titres transférés en garantie de titres vendus en vertu de conventions de rachat s'élevaient à 46 662 M\$ (37 635 M\$ en 2013) et les passifs connexes s'établissaient à 45 260 M\$ (37 875 M\$ en 2013). Les titres transférés à titre de garantie ou de marge pour les passifs liés à des contrats dérivés s'élevaient à 3 322 M\$ (900 M\$ en 2013) et les passifs connexes s'établissaient à 4 150 M\$ (1 638 M\$ en 2013). Les titres en garantie de titres vendus à découvert s'élevaient à 322 M\$ (194 M\$ en 2013) et, avec les garanties en espèces, les passifs connexes s'élevaient à 2 291 M\$ (1 269 M\$ en 2013).

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 25 924 M\$ (22 301 M\$ en 2013) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Ces titres ne sont pas comptabilisés comme des actifs du régime puisque les contreparties conservent les risques et avantages liés à la propriété. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2014 et 2013.

(j) Emprunt de titres

Le régime ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements puisque les prêteurs conservent les risques et avantages liés à ces titres. Les garanties données par le régime pour les titres empruntés continuent d'être comptabilisées comme des actifs du régime, puisque celui-ci conserve la totalité des risques et avantages connexes. Au 31 décembre 2014, des titres ayant une juste valeur de 589 M\$ (10 M\$ en 2013) ont été empruntés et des garanties ayant une juste valeur de 617 M\$ (11 M\$ en 2013) ont été données par le régime.

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

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

Au 31 décembre (M\$ CA)	2014	2013
Cotisations à recevoir	3 047 \$	2 914 \$
Intérêts courus à recevoir	51	51
	3 098 \$	2 965 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2014 comprend une somme de 1 526 M\$ reçue en janvier 2015 et un montant estimatif de 1 572 M\$ à recevoir en janvier 2016, y compris les intérêts. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2013 comprenait une somme de 1 461 M\$ reçue en janvier 2014 et un montant estimatif initial de 1 504 M\$ à recevoir en janvier 2015. 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 172 725 M\$ (148 571 M\$ en 2013), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario ayant des caractéristiques semblables au passif du régime. En 2014, 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. En 2013, on avait établi le taux d'actualisation en utilisant le taux des obligations à long terme du gouvernement du Canada et en y ajoutant l'écart de taux propre aux obligations de la province de l'Ontario. Cette modification de l'estimation comptable est appliquée prospectivement à compter du 1^{er} janvier 2014, ce qui réduira les prestations de retraite constituées de 1 564 M\$ au 31 décembre 2014. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

Au 31 décembre	2014	2013
Taux d'actualisation	3,35 %	4,20 %
Taux d'augmentation des salaires	2,70 %	3,00 %
Taux d'inflation	1,70 %	2,00 %
Taux réel	1,65 %	2,20 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2014. Les modifications apportées aux hypothèses économiques ont entraîné une augmentation nette de 18 244 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (diminution de 21 973 M\$ en 2013, si l'on inclut l'incidence d'un rajustement salarial de 2 % conformément à l'entente salariale conclue cette année-là avec la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario).

Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été modifiées en 2014 pour tenir compte de l'expérience récente de participants relativement aux taux de mortalité ainsi qu'aux taux prévus de l'amélioration future de la mortalité. Les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont fait augmenter de 1 584 M\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Aucune modification aux hypothèses non économiques n'a été adoptée en 2013. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie, y compris la modification apportée à l'estimation visant à établir le taux d'actualisation, ont entraîné une augmentation nette de 18 264 M\$ (une diminution de 21 973 M\$ en 2013) de la valeur des prestations de retraite constituées.

(b) Dispositions du régime

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

Aux fins de l'évaluation des états financiers, les rentes futures pour les services décomptés sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Les taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée (1^{er} janvier 2014) s'établissent comme suit :

Services décomptés	Protection contre l'inflation
Avant 2010	100 % de la variation de l'IPC
De 2010 à 2013	60 % de la variation de l'IPC
Après 2013	60 % de la variation de l'IPC

Dans la dernière évaluation actuarielle déposée, la protection contre l'inflation a été en partie rétablie pour les retraités récents. Le 1^{er} janvier 2015, les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont bénéficié d'une augmentation ponctuelle afin que leur rente soit prospectivement élevée au niveau où elle se serait située s'ils avaient bénéficié d'une pleine protection contre l'inflation chaque année depuis le début de leur retraite. Les augmentations futures au titre du coût de la vie seront égales à 60 % (auparavant elles étaient égales à 50 %) de la hausse annuelle de l'IPC pour les années de service décomptées après 2009. Ce pourcentage restera en vigueur jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès des autorités de réglementation; on pourra alors l'augmenter ou le diminuer suivant la capitalisation du régime.

(c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 139 M\$ (gains de 949 M\$ en 2013) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

NOTE 5. PLACEMENTS IMMOBILIERS

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

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

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

Au 31 décembre	2014		2013	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif^{1, 2}				
Biens immobiliers	23 157 \$	14 371 \$	20 860 \$	13 013 \$
Placements	3 218	2 301	2 534	1 283
Autres actifs	220	198	178	165
Total de l'actif	26 595	16 870	23 572	14 461
Passif^{1, 2}				
Dettes à long terme	3 623	3 418	3 626	3 454
Autres passifs	884	729	707	575
Total du passif	4 507	4 147	4 333	4 029
Placements immobiliers, montant net	22 088 \$	12 723 \$	19 239 \$	10 432 \$

¹ Les actifs nets en dollars américains, en livres sterling et en pesos colombiens ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 476 M\$ (1 286 M\$ en 2013) dont la juste valeur combinée est de (11) M\$, comparativement à (30) M\$ en 2013.

² 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 566 M\$ (2 116 M\$ en 2013) et des passifs de 305 M\$ (970 M\$ en 2013).

(M\$ CA)	2014	2013
Produits		
Locations	1 796 \$	1 700 \$
Placements et autres	94	78
	1 890	1 778
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	776	724
Frais généraux et administratifs	48	35
Autres	29	21
	853	780
Résultat d'exploitation	1 037	998
Charges d'intérêts	(128)	(139)
Revenu de placement (note 6)	909	859
Gains nets sur placement	1 293	1 394
Résultat net tiré des biens immobiliers	2 202 \$	2 253 \$

NOTE 6. REVENU DE PLACEMENT NET

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

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

Revenu de placement net							2014
(M\$ CA)	Revenu ¹	Réalisé ²	Non réalisé ²	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Titres à revenu fixe							
Obligations ³	942 \$	1 281 \$	492 \$	2 715 \$	(3) \$	(4) \$	2 708 \$
Placements à court terme ³	-	96	1	97	-	-	97
Placements non traditionnels ^{3, 4}	92	(288)	894	698	(40)	(1)	657
Titres canadiens à taux réels	470	55	2 005	2 530	-	-	2 530
Titres non canadiens à taux réels	164	343	1 585	2 092	-	-	2 092
	1 668	1 487	4 977	8 132	(43)	(5)	8 084
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	(58)	1 112	(5)	1 049	-	(4)	1 045
Non canadiennes	619	3 903	372	4 894	(60)	(57)	4 777
Hors bourse							
Canadiennes ³	41	(11)	67	97	(7)	(30)	60
Non canadiennes ³	553	1 149	907	2 609	(194)	(140)	2 275
	1 155	6 153	1 341	8 649	(261)	(231)	8 157
Ressources naturelles							
Marchandises	(24)	(1 395)	(2 449)	(3 868)	(1)	(3)	(3 872)
Terrains forestiers exploitables	48	(30)	525	543	(1)	(3)	539
Placements sectoriels ⁵	34	-	(13)	21	(30)	(5)	(14)
	58	(1 425)	(1 937)	(3 304)	(32)	(11)	(3 347)
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	937	735	558	2 230	-	(28)	2 202
Infrastructures	524	322	354	1 200	(8)	(28)	1 164
	1 461	1 057	912	3 430	(8)	(56)	3 366
	4 342 \$	7 272 \$	5 293 \$	16 907 \$	(344) \$	(303) \$	16 260 \$

¹ 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.

² Comprend des pertes de change nettes de 74 M\$.

³ À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

⁴ Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

⁵ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

(M\$ CA)	Revenu	Réalisé ⁶	Non réalisé ⁶	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Titres à revenu fixe							
Obligations ⁷	827 \$	(85) \$	(2 031) \$	(1 289) \$	(1) \$	(1) \$	(1 291) \$
Placements à court terme ⁷	(152)	-	3	(149)	-	-	(149)
Placements non traditionnels ^{7, 8}	147	(217)	741	671	(41)	(1)	629
Titres canadiens à taux réels	468	266	(3 523)	(2 789)	-	-	(2 789)
Titres non canadiens à taux réels	163	184	(1 373)	(1 026)	-	-	(1 026)
	1 453	148	(6 183)	(4 582)	(42)	(2)	(4 626)
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	126	744	310	1 180	-	(8)	1 172
Non canadiennes	863	3 958	5 297	10 118	(85)	(121)	9 912
Hors bourse							
Canadiennes ⁷	45	29	17	91	(7)	(4)	80
Non canadiennes ⁷	137	554	2 700	3 391	(102)	(67)	3 222
	1 171	5 285	8 324	14 780	(194)	(200)	14 386
Ressources naturelles							
Marchandises	-	(528)	227	(301)	-	-	(301)
Terrains forestiers exploitables	50	(4)	287	333	(2)	-	331
Placements sectoriels ⁹	22	-	12	34	(10)	(1)	23
	72	(532)	526	66	(12)	(1)	53
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	870	591	803	2 264	-	(11)	2 253
Infrastructures	704	393	662	1 759	(9)	(98)	1 652
	1 574	984	1 465	4 023	(9)	(109)	3 905
	4 270 \$	5 885 \$	4 132 \$	14 287 \$	(257) \$	(312) \$	13 718 \$

⁶ Comprend des pertes de change nettes de 852 M\$.

⁷ À compter du 1^{er} janvier 2014, les placements dans des fonds sont classés suivant le type de fonds et la méthodologie d'évaluation. Les chiffres correspondants de l'exercice 2013 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

⁸ Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

⁹ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

NOTE 7. RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

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

	2014		2013	
(%)	Rendements des placements	Rendements des indice de référence des placements	Rendements des placements	Rendements des indice de référence des placements
Titres à revenu fixe	12,0 %	11,9 %	(7,9) %	(8,1) %
Actions canadiennes	12,7	12,2	12,2	13,1
Actions non canadiennes	13,5	13,6	31,3	29,9
Ressources naturelles	(19,4)	(19,8)	4,2	4,2
Actifs réels	10,8	6,6	14,6	10,6
Rendement global du régime	11,8 %	10,1 %	10,9 %	9,3 %

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

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

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

NOTE 8. ÉVALUATIONS ACTUARIELLES REQUISES EN VERTU DE LA LOI

Les évaluations actuarielles requises en vertu de la loi sont préparées périodiquement afin de déterminer les exigences de capitalisation du régime. En 2014, les participants actifs ont été tenus de verser à titre de cotisation au régime 11,50 % (11,15 % en 2013) de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 13,10 % (12,75 % en 2013) de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant d'établir les cotisations et les prestations.

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

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

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

La dernière évaluation requise en vertu de la loi déposée auprès des autorités de réglementation a été établie, en date du 1^{er} janvier 2014, par Mercer (Canada) limitée; elle a révélé un excédent de capitalisation de 1 169 M\$, après l'adoption de la protection conditionnelle contre l'inflation de 60 %, au titre des années de service décomptées entre 2010 et 2013 et postérieures à 2013, et après la comptabilisation des cotisations extraordinaires, comprises dans le taux de cotisation de 2014 décrit ci-dessus, de 1,1 % du salaire qui sera payable jusqu'au 31 décembre 2026.

NOTE 9. COTISATIONS

(M\$ CA)	2014	2013
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 547 \$	1 483 \$
Rachat de services	31	28
	1 578	1 511
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 528	1 464
Intérêts	37	37
Rachat de services	28	26
	1 593	1 527
Autres employeurs	32	29
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	13	14
	45	43
	3 216 \$	3 081 \$

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2014 et 2013.

NOTE 10. PRESTATIONS VERSÉES

(M\$ CA)	2014	2013
Rentes de retraite	4 883 \$	4 744 \$
Prestations de décès	315	311
Rentes d'invalidité	27	28
Transferts de la valeur de rachat	45	41
Transferts aux fins du droit de la famille	26	17
Transferts à d'autres régimes	9	8
Remboursements	1	1
	5 306 \$	5 150 \$

NOTE 11. FRAIS D'ADMINISTRATION

(a) Frais de placement

(M\$ CA)	2014	2013
Salaires, incitatifs et avantages	267,3 \$	232,1 \$
Locaux et matériel	35,9	37,7
Services professionnels et de consultation	51,3	46,8
Services d'information	21,2	18,5
Communications et déplacements	16,0	13,2
Frais de garde	9,8	8,9
Honoraires d'audit légal	1,9	1,6
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,7	0,7
Autres	4,7	4,8
	408,8 \$	364,3 \$

(b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2014	2013
Salaires, incitatifs et avantages	33,2 \$	30,0 \$
Locaux et matériel	9,1	8,8
Services professionnels et de consultation	4,8	4,3
Communications et déplacements	1,2	1,0
Honoraires d'audit légal	0,1	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,1
Autres	0,9	0,8
	49,4 \$	45,1 \$

(c) Rémunération des principaux dirigeants

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

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

La rémunération des principaux dirigeants¹ au 31 décembre se présente comme suit :

(M\$ CA)	2014	2013
Avantages à court terme	14,3 \$	14,8 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	7,1	0,6
Indemnités de fin de contrat de travail	-	2,6
Autres avantages à long terme	15,1	21,4
Total	36,5 \$	39,4 \$

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

(d) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le régime sont des participants aux régimes à prestations définies du Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Les cotisations du régime en 2015 devraient s'élever à environ 11,6 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De l'information sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, se trouve à www.optrust.com et à www.opb.ca. En tant qu'employeur, le régime ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le régime, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel de l'employé, multiplié par le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissaient à 17,6 M\$ (7,9 M\$ en 2013). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

NOTE 12. CAPITAL

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

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

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

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

NOTE 13. CONVENTION DE RETRAITE (CR)

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

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

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

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2015, l'actuaire a établi que le plafond devait être ramené de 15 900 \$ à 15 100 \$. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

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

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

Au 31 décembre (en milliers \$ CA)	2014	2013
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	29 289 \$	27 948 \$
Passifs	(3 187)	(3 583)
	26 102 \$	24 365 \$
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	329 994 \$	344 356 \$
Déficit	(303 892)	(319 991)
	26 102 \$	24 365 \$
États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	10 843 \$	13 807 \$
Revenu de placement	56	70
	10 899	13 877
Prestations versées	9 035	6 591
Charges	127	89
	9 162	6 680
Augmentation de l'actif net	1 737 \$	7 197 \$

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

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

NOTE 14. ENGAGEMENTS

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2014, la valeur de ces engagements totalisait 11 494 M\$ (8 151 M\$ en 2013).

NOTE 15. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Garanties

Le régime fournit des garanties à des tiers liés à certaines sociétés dans lesquelles il investit et il sera appelé à respecter ces garanties si ces sociétés ne respectent pas leurs engagements. Le régime prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2014 et en 2013 au titre de ces garanties.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance d'ici 2017. L'exposition maximale du régime est de 124 M\$ au 31 décembre 2014 (116 M\$ en 2013). Les sociétés avaient utilisé 112 M\$ au titre de ces conventions (115 M\$ en 2013).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'échéance se situent entre 2017 et 2059. L'exposition maximale du régime est de 91 M\$ au 31 décembre 2014 (92 M\$ en 2013). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2014 et 2013.

Le régime garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du régime est de 84 M\$ au 31 décembre 2014. Il n'y a pas eu de défaut de paiement en 2014.

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties au titre de l'achèvement des travaux de construction de certains projets résidentiels. Les garanties couvrent la durée de vie des projets, soit un an à trois ans. L'exposition maximale ne peut être déterminée, car les projets ne sont pas encore terminés. Ces garanties s'élevaient à 95 M\$ au 31 décembre 2014 (217 M\$ en 2013) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers.

Indemnisations

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

PRINCIPAUX PLACEMENTS

Au 31 décembre 2014

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

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2015-2015	-0,50-2,40	24 137 \$	23 764 \$
Obligations du gouvernement du Canada	2015-2064	1,00-9,00	23 020	20 398
Obligations provinciales	2015-2045	0,00-8,50	10 044	9 522
Obligations de sociétés internationales	2015-2099	0,00-16,75	5 507	5 264
Bons du Trésor du Canada	2015-2015	0,00-0,00	3 649	3 642
Obligations de sociétés canadiennes	2015-2045	0,00-14,00	2 343	2 341
Effets de commerce	2015-2015	0,00-0,00	797	795
Billets de banque	2015-2015	0,00-0,05	592	589
Obligations souveraines internationales	2015-2068	0,00-12,00	402	393
Obligations d'agences internationales	2015-2019	0,38-4,45	330	299
Obligations du Trésor américain	2015-2044	0,25-6,25	(6 704)	(5 004)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2015-2015	-0,85-2,75	(45 260)	(45 024)

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 150 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021-2047	1,25-4,25	16 593 \$	13 026 \$
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2019-2044	0,13-3,88	9 413	7 543
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016-2046	0,00-5,33	1 967	845
Obligations provinciales à rendement réel	2021-2036	2,00-4,50	1 878	1 243

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

Au 31 décembre 2014 (M)

Nom du titre	Actions	Juste valeur	Nom du titre	Actions	Juste valeur
The Macerich Company	17,2	1 658,6 \$	Aircastle Limited	7,9	195,2 \$
Bank of America Corporation	63,7	1 320,5	Google Inc.	0,3	194,6
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A.	54,8	1 142,0	Daimler AG	2,0	191,7
Indice iShares MSCI Emerging Markets	20,5	952,7	Twenty-First Century Fox, Inc.	4,2	188,2
Compagnie de la Baie d'Hudson	30,7	754,9	Thermo Fisher Scientific Inc.	1,3	186,1
ISS A/S	22,4	750,7	Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	2,0	185,4
INC Research Holdings, Inc.	24,9	672,9	European Aeronautic Defence and		
JD.com, Inc.	22,1	592,1	Space Company NV	3,2	184,8
Microsoft Corporation	7,0	374,8	Baidu, Inc.	0,7	183,2
Wells Fargo & Company*	5,3	303,8	Metlife, Inc.	2,9	179,2
Nissan Shatai Co., Ltd.	20,1	286,1	Tripadvisor, Inc.	2,1	177,4
General Motors Company	6,4	258,5	Capital One Financial Corporation*	1,9	175,2
Volkswagen AG	0,9	239,3	Credit Suisse Group AG	5,9	173,7
JPMorgan Chase & Co.*	3,3	238,8	Exor S.p.A	3,6	173,2
American International Group, Inc.	3,6	236,8	Western Digital Corporation	1,3	169,4
Groupe TMX Limitée	4,6	235,0	General Mills, Inc.	2,7	169,4
Danone	2,9	222,6	Hitachi, Ltd.	19,3	167,7
Amazon.com, Inc.	0,6	219,7	Constellium N.V.	8,6	162,9
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,2	212,7	Cheung Kong (Holdings) Limited	8,4	162,6
Compagnie Financière Richemont S.A.	2,1	212,4	Oi S.A.	42,0	159,6
Zalando SE	0,7	210,6	Novartis AG	1,5	159,4
Barclays PLC	47,7	209,8	Nokia Corporation	17,3	159,3
Grupo BTG Pactual	16,6	203,4	NuVista Energy Ltd.	21,5	159,1
ACE Limited	1,5	198,7	Bunge Limited	1,5	156,4
Citigroup Inc.	3,2	198,5	BNP Paribas S.A.	2,2	153,0
The Walt Disney Company	1,8	198,2	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	10,8	151,0

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

BIENS IMMOBILIERS DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2014

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Place Champlain, Dieppe	853	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 375	100 %
Fairview Mall, Toronto	875	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	746	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 053	50 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 355	100 %
Les Galeries D'Anjou, Montréal	1 355	50 %
Les Promenades St-Bruno, Montréal	1 133	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	806	100 %
Market Mall, Calgary	970	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 017	100 %
Masonville Place, London	561	100 %
Pacific Centre, Vancouver	798	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 199	100 %
Richmond Centre, Richmond	771	50 %
Centre Rideau, Ottawa	1 155	100 %
Sherway Gardens, Toronto	712	100 %
Shops at Don Mills, Toronto	470	100 %
The Promenade, Toronto	704	100 %
Toronto-Dominion Centre, Toronto	158	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	2 560	100 %

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %
Immeubles de bureaux au Canada		
Encor Place, Calgary	359	100 %
Granville Square, Vancouver	403	100 %
Édifice HSBC, Vancouver	395	100 %
Complexe du bureau Pacific Centre, Vancouver	1 531	100 %
Centre RBC, Toronto	1 226	50 %
Shell Centre, Calgary	692	100 %
Simcoe Place, Toronto	759	25 %
Complexe du bureau Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 434	100 %
Complexe du bureau Toronto Eaton Centre, Toronto	1 901	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	402	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	670	100 %
Projets immobiliers en cours		
Tour de bureaux City Centre, Calgary	s.o.	100 %
Tour Deloitte, Montréal	s.o.	100 %
Tour d'habitation Ice, Toronto	s.o.	50 %

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

Au 31 décembre 2014

24 Hour Fitness Worldwide Inc.	Bristol Airports (Bermuda) Limited	FountainVest China Growth Fund, L.P.	Nextgen Group Holdings Pty Limited
Acorn Care and Education Limited	BroadStreet Capital Partners, Inc.	GCT Global Container Terminals Inc.	Nuevosur, S.A.
Alliance Laundry Systems, LLC	Burton's Biscuit Company	GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.	NXT Capital Holdings, L.P.
ANV Holdings BV	Busy Bees Benefits Holdings Limited	Hancock Timber Resource Group	OLE Media Management, L.P.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.	Camelot Group plc	Heartland Dental Care, Inc.	Orbis SICAV Global Equity Fund
AQR Offshore Multi-Strategy Fund VII, Ltd.	Canada Guaranty Mortgage Insurance Company	Helly Hansen Group AS	PetVet Care Centers, Inc.
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.	Canbriam Energy, Inc.	HS1 Limited	PhyMed Healthcare Group
Ares Corporate Opportunities Fund IV, L.P.	Copenhagen Airport A/S	Hudson Catastrophe Fund, Ltd.	Plano Molding Company
Ascend Learning Holdings, LLC	Coway Holdings, Inc.	HUGO BOSS AG	Providence Equity Partners VI L.P.
Asia Opportunity Fund III, L.P.	CPG International Inc.	Imperial Parking Corporation	Resource Management Service Inc.
Baldr Fund Inc.	CSC ServiceWorks Holdings, Inc.	InterGen N.V.	Scotia Gas Networks plc
Baybridge Seniors Housing Inc.	DaVinciRe Holdings Ltd.	Irish National Lottery	SeaCube Container Leasing Ltd.
BC European Capital IX-1 LP	Dematic S.A.	Kepos Alpha Fund Ltd.	Serta Simmons Holdings, LLC
BC European Capital VIII-1	Downsview Managed Account Platform Inc.	Kyobo Life Insurance Co., Ltd.	Shearer's Foods, Inc.
BDCM Offshore Opportunity Fund II, Ltd.	Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	LMAP Chi Limited	Silver Lake Capital, L.P.
Birmingham International Airport	Esval S.A.	LMAP Iota Limited	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Blue Coat Systems, Inc.	Exal International Limited	Louis XIII Holdings Limited	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.	First Data Holdings Inc.	Lowell Group Limited	TDR Capital II, L.P.
Bridon Limited	Flexera Holdings, L.P.	MBK Partners Fund II, L.P.	Terranum Corporate Properties
	Flynn Restaurant Group LLC	MBK Partners, L.P.	The Brussels Airport Company
		Munchkin, Inc.	TP Partners Fund, L.P.
		MW Market Neutral TOPS Fund	Univision Communications Inc.
			ValueAct Capital International II, L.P.

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE SUR 11 ANS

(G\$ CA)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Produits											
Revenu de placement	16,26 \$	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$	13,27 \$	10,89 \$	(19,03) \$	4,68 \$	12,31 \$	14,09 \$	10,80 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,63	1,55	1,48	1,41	1,35	1,29	1,13	1,06	0,83	0,79	0,75
Province de l'Ontario	1,59	1,53	1,46	1,41	1,35	1,43	1,18	1,08	0,82	0,78	0,75
Total des produits	19,48	16,80	17,69	14,56	15,97	13,61	(16,72)	6,82	13,96	15,66	12,30
Charges											
Prestations versées	5,31	5,15	4,92	4,66	4,50	4,39	4,20	4,02	3,82	3,62	3,43
Frais de placement	0,41	0,36	0,30	0,29	0,29	0,21	0,15	0,23	0,22	0,21	0,19
Frais liés aux services aux participants	0,05	0,05	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
Total des charges	5,77	5,56	5,26	5,00	4,84	4,64	4,39	4,29	4,07	3,86	3,65
Augmentation/(diminution) de l'actif net	13,71 \$	11,24 \$	12,43 \$	9,56 \$	11,13 \$	8,97 \$	(21,11) \$	2,53 \$	9,89 \$	11,80 \$	8,65 \$
ACTIF NET											
Placements											
Titres à revenu fixe											
Obligations	35,19 \$	30,53 \$	28,87 \$	26,50 \$	22,73 \$	15,46 \$	14,22 \$	22,91 \$	20,86 \$	5,28 \$	8,96 \$
Titres à taux réels	30,36	26,37	31,14	29,29	23,24	19,88	17,41	11,06	11,80	10,56	11,90
Actions											
Canadiennes	10,71	10,86	11,40	10,64	9,29	8,43	6,21	13,73	16,39	19,26	16,80
Non canadiennes	58,14	51,03	48,11	41,03	38,20	32,75	28,72	36,31	32,42	25,78	23,09
Ressources naturelles											
Marchandises	9,03	8,21	6,97	5,64	5,22	1,94	1,25	3,02	2,32	2,65	2,13
Terrains forestiers exploitables	2,59	2,45	2,17	2,17	2,22	2,34	2,80	2,12	2,05	0,97	0,70
Placements sectoriels	0,28	0,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs réels											
Biens immobiliers	22,09	19,24	16,86	14,96	16,86	14,21	13,48	13,41	11,12	8,75	7,20
Infrastructures	12,66	11,68	9,65	8,71	7,07	5,57	7,23	6,72	4,73	3,80	2,29
Stratégies de rendement absolu	15,84	12,20	12,27	12,33	11,38	11,67	14,75	12,30	15,21	9,49	11,18
Titres du marché monétaire	(44,50)	(33,84)	(40,18)	(35,01)	(31,49)	(18,74)	(20,97)	(13,58)	(11,22)	8,26	(2,53)
Placements, montant net	152,39	138,90	127,26	116,26	104,72	93,51	85,10	108,00	105,68	94,80	81,72
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	3,10	2,97	2,83	2,72	2,63	2,52	2,19	1,84	1,58	1,50	1,42
Autres actifs	73,01	59,34	47,96	40,81	32,04	15,21	32,33	32,06	23,14	10,67	18,23
Total de l'actif	228,50	201,21	178,05	159,79	139,39	111,24	119,62	141,90	130,40	106,97	101,37
Passif	(74,02)	(60,45)	(48,53)	(42,69)	(31,86)	(14,84)	(32,18)	(33,35)	(24,39)	(10,84)	(17,04)
Actif net	154,48	140,76	129,52	117,10	107,53	96,40	87,44	108,55	106,01	96,13	84,33
Prestations de retraite constituées	172,73	148,57	166,01	162,59	146,89	131,86	118,14	115,46	110,50	110,53	96,73
Déficit	(18,25) \$	(7,81) \$	(36,49) \$	(45,49) \$	(39,36) \$	(35,46) \$	(30,70) \$	(6,91) \$	(4,49) \$	(14,40) \$	(12,40) \$
RENDEMENT (%)											
Taux de rendement	11,80	10,9	13,0	11,2	14,3	13,0	(18,0)	4,5	13,2	17,2	14,7
Indice de référence	10,1	9,3	11,0	9,8	9,8	8,8	(9,6)	2,3	9,4	12,7	10,6

HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

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

Dans l'évaluation actuarielle déposée en 2014, les répondants ont utilisé l'évaluation actuarielle préliminaire de 5,1 G\$ pour porter la rente des participants qui ont pris leur retraite après 2009 au niveau où elle aurait été si elle avait été entièrement protégée contre l'inflation chaque année depuis leur départ à la retraite. L'excédent a également été utilisé pour hausser la protection conditionnelle contre l'inflation à 60 % de l'augmentation du coût de la vie pour la portion de rente constituée après 2009 des enseignants retraités. Ces deux changements entrent en vigueur pour les versements de rente à compter de janvier 2015.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES¹

Au 1 ^{er} janvier (G\$ CA)	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000
Actif net disponible pour le service										
des prestations	140,8	\$ 117,1	\$ 107,5	\$ 87,4	\$ 108,5	\$ 84,3	\$ 66,2	\$ 69,5	\$ 73,1	\$ 68,3
Ajustement de nivellement	(7,2)	(3,0)	3,3	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)
Valeur de l'actif	133,6	114,1	110,8	106,9	104,9	82,8	75,9	72,5	68,8	61,0
Cotisations de base futures	37,5	35,4	33,8	25,9	23,6	16,7	14,7	13,7	12,7	13,4
Cotisations spéciales futures	3,5	3,3	3,8	5,5	5,6	6,2	-	-	-	-
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	7,4	7,3	5,1	-	-	-	-	-	-	-
Total de l'actif	182,0	160,1	153,5	138,3	134,1	105,7	90,6	86,2	81,5	74,4
Coût des rentes futures ²	(188,2)	(167,6)	(158,4)	(137,5)	(134,1)	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(80,9)	(69,9)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	7,4	7,7	5,1	-	-	-	-	-	-	-
Excédent	1,2	\$ 0,2	\$ 0,2	\$ 0,8	\$ 0,0	\$ 0,1	\$ 1,5	\$ 1,9	\$ 0,6	\$ 4,5

¹ Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

² Valeur d'une protection intégrale contre l'inflation incluse.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

Au 1 ^{er} janvier (%)	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000
Taux d'inflation	2,10	2,20	2,15	1,35	2,20	2,750	2,05	1,90	2,20	2,25
Taux d'actualisation réel	2,85	3,10	3,25	3,65	3,45	3,725	4,35	4,40	4,05	4,25
Taux d'actualisation	4,95	5,30	5,40	5,00	5,65	6,475	6,40	6,30	6,25	6,50

DIRECTION

RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

Ron Mock,
Président et chef de la direction

Services d'audit

Carol Gordon, VP

Finances

David McGraw, VPP et directeur financier
Hersh Joshi, VP, Fiscalité
Calum McNeil, VP, Information relative aux finances et à la gestion
Peter Simpson, VP, Évaluation, analyse des risques et validation des modèles

Bureau du conseiller général

Jeff Davis, Conseiller général, secrétaire, et VPP, Affaires générales
Deborah Allan, VP, Communications et relations avec les médias
Rossana Di Lieto, VP et chef de la conformité
Stephen Solursh, VP et conseiller général adjoint

Ressources humaines et Installations

Marcia Mendes-d'Abreu, VPP

Opérations

Rosemarie McClean, VPP et Chef des opérations
Russ Bruch, VPP et chef de l'information
Jacqueline Beurivage, VP et chef du bureau de la gestion de projets
Douglas Gerhart, VP, Architecture TI - Placements
Maryam Ghiai, VP, Prestation de services TI
Jonathan Hammond, VP, Services technologiques de l'entreprise
Jennifer Newman, VP, Opérations financières et gestion des données

Division des Services aux participants

Tracy Abel, VPP

Division des placements

Neil Petroff,
VPD et chef des placements

Composition de l'actif et risque

Barbara Zvan, VPP et chef de risque de placement
James Davis, VP, Stratégie et composition de l'actif, et Économiste en chef
Audrey Gaspar, VP, Planification des placements, Composition de l'actif et risque
Scott Pickett, VP, Recherche et gestion du risque

Titres à revenu fixe et placements non traditionnels

Wayne Kozun, VPP
Jason Chang, VP, Titres à revenu fixe
Jonathan Hausman, VP, Placements non traditionnels et titres à revenu fixe marchés émergents

Infrastructures

Andrew Claerhout, VPP
Ken Manget, VP
Olivia Steedman, VP

Actions de sociétés ouvertes

Michael Wissell, VPP
Leslie Lefebvre, VP, Actions mondiales sous gestion active

Répartition stratégique de l'actif et ressources naturelles

Ziad Hindo, VPP
Kevin Duggan, VP, Produits liés aux actions
Stephen McLennan, VP, Ressources naturelles

Teachers' Private Capital

Jane Rowe, VPP
Steve Faraone, VP, Services de biens de consommation, distribution et de la santé
Romeo Leemrijse, VP, Produits industriels, énergie et électricité
Nicole Musicco, VP, Fonds d'actions
Lee Sienna, VP, Actions à long terme
Jo Taylor, Directeur général, Europe, Moyen-Orient et Afrique

Opérations de placement

Dan Houle, VP

La Corporation Cadillac Fairview Limitée

John M. Sullivan,
Président et chef de la direction
Wayne L. Barwise,
VPD, Promotion immobilière
Cathal J. O'Connor,
VPD et directeur financier

Sandra J. Hardy,
VPD, Chef du contentieux et secrétaire
Russell Goin,
VPD, Placements
Ron Wratschko,
VPD, Exploitation des portefeuilles
Norm Sabapathy,
VPD, Employés

ASSEMBLÉE ANNUELLE

Le 9 avril 2015 à 16 h 45 (HE)
The Carlu
444 rue Yonge, 7^e étage
Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

NOUS CONTACTER

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

5650 rue Yonge
Toronto (Ontario) M2M 4H5
416-228-5900
communications@otpp.com

Bureau à Londres, R.-U.

Leconfield House, Curzon Street
London W1J 5JA
+44 20 7659 4450

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario Limitée (Asie)

安大略省教師退休金計劃(亞洲)有限公司
28/F Alexandra House
18 Chater Road, Central Hong Kong
+852 2230 4500



Chaque jour, dans des écoles et des salles de classe de la province, les enseignantes et les enseignants de l'Ontario nous aident à bâtir notre avenir. Depuis le jour de sa fondation en 1990, le RREO les aide à bâtir leur avenir. Depuis 25 ans, en tant qu'organisation indépendante responsable du versement des rentes et de l'investissement de l'actif du régime, le RREO s'efforce de poursuivre sa mission :

Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain



RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS



WWW.OTPP.COM/FR

TORONTO | LONDRES | HONG KONG



monRREO



@OTPPINFO



OTPPINFO



OTPP.COM/LINKEDIN