

OUVRI LA VOIE

RAPPORT ANNUEL 2011



Depuis sa fondation en 1990, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario s'est forgé une réputation de chef de file et d'innovateur dans la gestion des régimes de retraite. Nous faisons maintenant face à un défi de capitalisation récurrent et, ensemble avec nos répondants et les participants, nous avons l'occasion d'ouvrir la voie...

UNE FOIS DE PLUS



La structure de gouvernance du régime a toujours reposé sur un conseil indépendant et un partage égal de la capitalisation et des risques. Beaucoup considèrent le modèle de régime conjoint comme un facteur crucial de la réussite du régime et ce modèle est étudié et adopté par d'autres importants régimes de retraite dans le monde entier.



La réputation d'excellence du RREO est largement reconnue. Selon une récente étude indépendante, le régime s'est classé au premier rang parmi ses pairs à l'échelle internationale pour le rendement de ses placements durant les dix dernières années et ses services aux participants sont inégalés parmi ses pairs.

Comme les régimes à prestations définies à travers le monde sont confrontés à des défis économiques et démographiques, le conseil et la direction du RREO sont déterminés à aider nos répondants à demeurer à l'avant-garde grâce à des solutions justes, réalistes et durables.

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 ces deux répondants, le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO).

GOVERNEMENT DE
L'ONTARIO



RREO



FÉDÉRATION DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS DE
L'ONTARIO

La FEO représente tout le personnel enseignant des écoles de l'Ontario financées par les fonds publics. Les ministères de l'Éducation et des Finances représentent conjointement le gouvernement de l'Ontario.

QUE FONT LES RÉPONDANTS?



Le gouvernement de l'Ontario et la FEO nomment les membres du conseil du RREO. Chaque répondant nomme quatre administrateurs, et les deux répondants désignent ensemble un neuvième membre à titre de président du conseil. La direction du RREO doit rendre compte au conseil.

Les répondants déterminent également le montant des prestations que versera le régime et le niveau des cotisations des participants et des employeurs.

La principale responsabilité des répondants consiste à assurer la capitalisation adéquate du régime, c'est-à-dire veiller à ce que ses fonds soient suffisants pour respecter ses obligations à l'égard des participants.

QUE FAIT LE RREO?



Les trois principales responsabilités du conseil et de la direction du RREO sont :

- 1 **Faire fructifier l'actif pour aider à payer les rentes** – Le RREO élabore, exécute et supervise des placements et des stratégies de placement visant à augmenter la valeur de l'actif du régime.
- 2 **Verser les prestations** – Le RREO administre le régime et verse les prestations aux participants et à leurs survivants.
- 3 **Rendre compte de l'état du régime** – Le RREO rend compte de l'état de la capitalisation du régime, qu'il surveille pour faire en sorte que le régime puisse répondre à ses obligations tant à court qu'à long terme.

TABLE DES MATIÈRES

4	Rapport de la présidente du conseil	48	Services aux participants	122	Rétrospective sur 11 ans
8	Rapport du chef de la direction	58	Gouvernance du régime	123	Historique des évaluations actuarielles
11	Analyse par la direction	79	États financiers	125	Direction
14	État du régime	85	Notes		
28	Placements	118	Principaux placements		

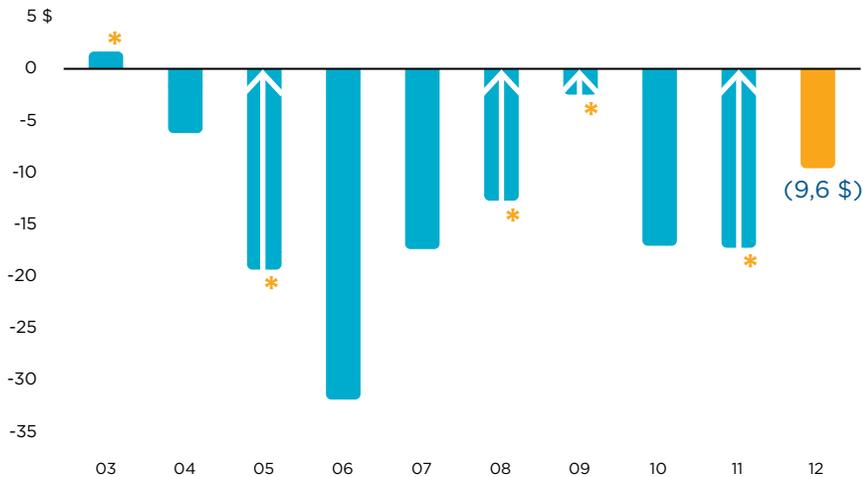
FAITS SAILLANTS 2011

État du régime

Pour calculer l'évaluation actuarielle préliminaire annuelle, nous évaluons notre actif par rapport à notre passif en prévision de plus de 70 ans à venir. Malgré les modifications apportées aux taux de cotisation et aux prestations et une solide croissance de l'actif, nous avons accusé des insuffisances de capitalisation récurrentes pour les dix dernières années.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE

(au 1^{er} janvier) (G\$)



Pour l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2012, le passif préliminaire prévu du régime s'établissait à 171,7 G\$ et la valeur actuarielle de l'actif (y compris les cotisations futures), à 162,1 G\$, laissant une insuffisance de 9,6 G\$.

* Les répondants ont déposé une évaluation actuarielle qui ramène la caisse en équilibre en apportant des modifications aux cotisations, aux prestations et/ou aux hypothèses économiques.

L'évaluation actuarielle préliminaire de 2012 indique un écart entre l'actif du régime (placements actuels et cotisations futures) et son passif (coût des rentes futures). Les deux parties de l'équation ont subi les effets négatifs de facteurs économiques et démographiques :

FACTEURS ÉCONOMIQUES



En raison de l'**incertitude des marchés**, nous devons prévoir de modestes rendements de nos placements



La **faiblesse des taux d'intérêt réels** est le signe précurseur d'une croissance économique ralentie et oblige le régime à mettre plus d'argent de côté en vue du paiement des rentes futures

FACTEURS DÉMOGRAPHIQUES



Une **plus grande longévité** fait en sorte que beaucoup d'enseignants touchent une rente pendant plus d'années qu'ils n'ont travaillé

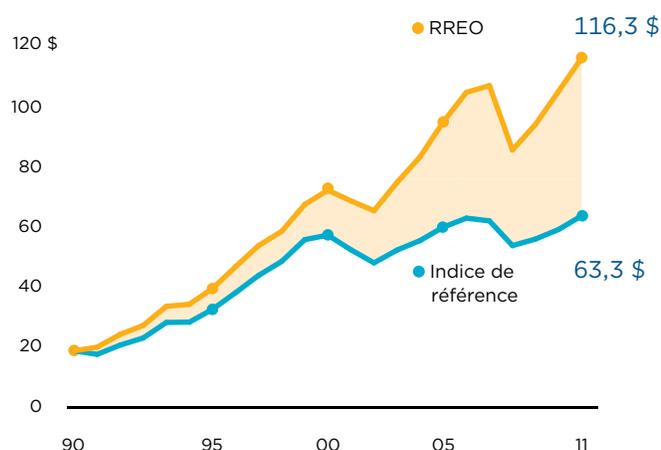


La **décroissance du ratio participants actifs/retraités** limite le niveau de risque de placement qui peut être pris pour générer des rendements

Placements

En 2011, les rendements de nos placements ont dépassé nos attentes, un taux de rendement de 11,2 % ayant permis de dégager un revenu de placement de 11,7 G\$ et de faire croître l'actif net disponible pour le service des prestations à 117,1 G\$. Les rendements des placements ont surpassé l'indice de référence de 9,8 % et généré une plus-value de 1,4 G\$. L'attention continue accordée à la gestion des risques soutient directement la sécurité de la retraite à long terme des participants.

CROISSANCE DE L'ACTIF DÉTENU SOUS FORME DE PLACEMENTS (au 31 décembre) (G\$)

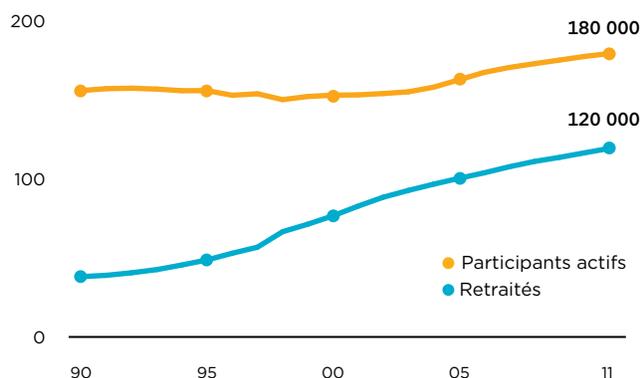


La gestion active des placements a ajouté 53,0 G\$ à la taille de l'actif du régime depuis sa création.

Services aux participants

En 2011, nous avons continué à fournir aux participants un service hors pair et personnalisé à des coûts abordables. Plus de la moitié des participants interrogés nous ont accordé une note de 10 sur 10 pour la prestation de services.

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS (au 31 décembre) (milliers)



Le nombre de retraités a triplé depuis 1990.



N° 1

CEM Benchmarking Inc., une autorité indépendante en analyse comparative des régimes de retraite, nous a classés aux premiers rangs pour le rendement tant de nos placements que de notre prestation de services.

Parmi les caisses de retraites de partout dans le monde étudiées par CEM, le rendement total de notre caisse sur 10 ans est le plus élevé. Nous nous classons également au premier rang en ce qui concerne la plus-value pour la même période.

Pour la deuxième fois, le RREO s'est classé premier parmi ses pairs nord-américains pour la qualité exceptionnelle de ses services de retraite.



RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

« Depuis sa création, notre régime s'est forgé une réputation de chef de file dans le milieu des régimes de retraite pour l'innovation et pour sa capacité d'adaptation au changement. »

EILEEN MERCIER, MA, MBA, FICB, FICD
PRÉSIDENTE DU CONSEIL



Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) a connu une très bonne année en 2011, avec un rendement total de 11,2 %. C'est une prouesse particulièrement notable, compte tenu des problèmes d'endettement des pays de la zone euro apparus l'été dernier ainsi que de la crise de confiance et de la volatilité des marchés qui ont suivi.

Malgré la stagnation de l'indice composé S&P 500 et la dégringolade du TSX que cela a entraîné, l'équipe des placements du RREO a réussi à faire grimper à 117,1 G\$ l'actif net disponible pour le service des prestations de retraite. L'équipe des Services aux participants s'est aussi surpassée pour ses clients, ceux-ci lui ayant encore attribué une note de 9 sur 10.

Un tel succès ne passe pas inaperçu tant chez nous qu'à l'échelle internationale. CEM Benchmarking Inc., une autorité en matière de rendement des régimes de retraite, a souligné que le rendement total de notre caisse sur 10 ans, jusqu'à la fin de 2010, est le plus élevé parmi les caisses de retraite de partout dans le monde ayant fait l'objet de son étude.

Cependant, en dépit de ce succès et du fait que les répondants aient haussé les taux de cotisation et réduit les niveaux de prestations pour équilibrer le régime en date du 1^{er} janvier 2011, les problèmes systémiques que constituent la faiblesse des taux d'intérêt réels et les tendances démographiques continuent de poser des défis pour le régime. Il en résulte une insuffisance de capitalisation préliminaire de 9,6 G\$ au 1^{er} janvier 2012.

Avec l'accroissement des risques et de la volatilité des marchés tout au long de l'année, 2011 a présenté une similitude avec 2008 qui n'est pas que passagère. En plus de la crise de la zone euro, d'autres problèmes importants et complexes continuent de peser sur l'économie mondiale : une reprise obstinément lente, l'impasse politique aux États-Unis, l'instabilité au Moyen-Orient et des signes de ralentissement de la croissance dans les marchés émergents. Aucun de ces problèmes ne sera résolu rapidement et on peut s'attendre à ce qu'ils continuent d'assombrir les perspectives de croissance, en particulier dans les économies développées.

Dans ce contexte économique, on s'attend à ce que la faiblesse des taux d'intérêt réels continue d'avoir des répercussions sur le régime pendant au moins deux autres années. Ces taux font augmenter le coût prévu des rentes futures, car ils constituent un indicateur de croissance économique lente pour les prochaines années. Comme nous l'avons vu, même le rendement de nos placements ne suffit pas à combler l'écart prévu entre l'actif et le passif. Le passif continue d'augmenter plus rapidement que l'actif.

L'insuffisance préliminaire est d'autant plus source de frustration, car elle jette de l'ombre sur les résultats obtenus par la direction et le personnel de la caisse. Cela dit, elle constitue également la démonstration que nous ne pouvons pas nous attendre à corriger le déficit de capitalisation uniquement grâce aux revenus de placements.

Modifications au régime pour la sécurité des rentes

Cela nous laisse avec la réalité selon laquelle le coût des prestations futures doit être recalibré.

La prolongation de l'espérance de vie pousse à la hausse le coût des rentes futures à un moment où, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, il est difficile de prévoir des rendements suffisants pour couvrir le coût des rentes futures. La longévité a augmenté à un point tel qu'il est prévu que les participants à ce régime qui prennent leur retraite recevront une rente pendant une période plus longue que celle pendant laquelle ils ont travaillé. En général, les enseignants travaillent pendant 26 ans et recevront une rente pendant 30 ans; de plus, une rente de survivant peut aussi être versée. À la fin de 2011, notre retraité le plus âgé avait 109 ans et 2 600 retraités avaient 90 ans ou plus.

En somme, la combinaison des facteurs économiques et démographiques frappe à la fois l'actif et le passif du bilan du régime : nous prévoyons un coût élevé des rentes et une croissance modeste de l'actif, ce qui entraînera des défis de capitalisation persistants. À travers le monde, les régimes de retraite à prestations définies font face au même dilemme.

Il est déjà prévu que les enseignants versent à leur régime de retraite des cotisations pouvant atteindre 13 % de leurs salaires et que le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés y versent un montant égal. Il y a probablement une limite au montant que les participants au régime et le gouvernement seront prêts à payer.

Les répondants se posent maintenant la question suivante : Quelles sont les modifications les plus efficaces et les plus acceptables pouvant être apportées pour que le régime demeure abordable et que le fardeau de la correction de l'insuffisance de capitalisation soit mieux réparti entre les enseignants actifs et les futurs retraités? Si cela est fait adéquatement et de façon proactive, la possibilité de changements constants et perturbateurs peut être réduite.

En raison du vieillissement de la population, assurer la sécurité financière des retraités des générations futures est devenu un grand défi dans les pays développés. Ce défi est particulièrement important pour les régimes à prestations définies, comme le RREO. Beaucoup d'organisations ont mis fin à leurs régimes à prestations définies et remis entièrement le risque lié à la sécurité de la retraite entre les mains de leurs employés. Nous croyons qu'il s'agit d'une tendance régressive et craignons qu'elle fasse en sorte que beaucoup de personnes âgées aient de la difficulté à joindre les deux bouts vers la fin de leur vie.

Les régimes à prestations définies doivent montrer qu'ils peuvent s'adapter aux nouveaux contextes économiques et de retraite. Certains employeurs et syndicats ont adopté un régime hybride qui préserve le principe des prestations définies, mais en y intégrant le partage des risques entre les répondants et les participants. Même le Régime de pensions du Canada a introduit des modifications qui encouragent les gens à travailler plus longtemps et il a augmenté la pénalité pour les personnes qui touchent une rente à compter de 60 ans au lieu d'attendre à 65 ans, tout en mettant en place des mesures incitatives pour les personnes qui attendent d'avoir 70 ans avant de toucher leur rente.

Publié en février, le rapport Drummond, commandé par le gouvernement de l'Ontario afin d'étudier comment réformer les services publics et, par conséquent, en réduire les coûts, contient plusieurs recommandations touchant les rentes dans le secteur public. Pour le RREO, le rapport recommande que les insuffisances de capitalisation soient réglées en modifiant les prestations plutôt qu'en augmentant les cotisations.

Heureusement, la structure de gouvernance du RREO, selon laquelle les risques liés à la capitalisation sont assumés à parts égales par l'employeur et l'employé, offre un forum de discussion sur les problèmes de capitalisation et la planification en vue de les régler. Par le passé, les répondants du régime ont pris les mesures nécessaires pour préserver l'intégrité de ce régime, et cela doit perdurer.

Ce n'est pas le rôle du conseil de déterminer comment ceci doit être fait; ce sont les deux répondants du régime, conjointement responsables de sa pleine capitalisation, qui décident des modifications à y apporter. En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite*, la valeur des prestations de retraite constituées des retraités et des enseignants actifs ne peut pas être réduite. Par conséquent, les répondants doivent voir plus loin pour faire en sorte que les risques liés au régime soient partagés équitablement entre toutes les générations.

Nous rencontrons régulièrement les répondants du régime pour les tenir au courant de la situation et des prévisions à l'égard de sa capitalisation, et de discuter des enjeux s'y rapportant. Les répondants sont conscients des défis auxquels le régime fait face et étudient les solutions possibles. Notre équipe d'étude sur le profil démographique, formée des actuaires du régime et des deux répondants, travaille à mieux comprendre les tendances futures en ce qui a trait à la retraite. Nous menons des sondages auprès des participants au régime pour connaître leur niveau de sensibilisation aux défis de capitalisation du régime et leurs préférences quant à d'éventuels changements. Grâce à cette préparation suivie, les répondants seront en mesure de prendre des décisions éclairées au moment du prochain dépôt d'une évaluation actuarielle.

Ajustements pour maintenir la santé financière du régime pour les futurs retraités

La notion de changement ne doit pas inquiéter les participants au régime. Pour le conseil et les répondants du régime, l'objectif commun demeure la sécurité de la retraite des participants de toutes les générations. De légers ajustements apportés au régime aujourd'hui auront une incidence marquée sur de nombreuses années et préserveront la santé financière du régime pour les futurs retraités.

Les participants à notre régime ont été témoins de bonifications des prestations en périodes excédentaires antérieures, de même que d'augmentations des cotisations et d'autres modifications du régime pour corriger les insuffisances de capitalisation. Ils peuvent être assurés que les répondants du régime, avec les avis et les recommandations du conseil, analysent pour eux les options pertinentes pour que leurs rentes leur soient accessibles à un coût raisonnable. En de telles périodes d'incertitude, la sécurité de la retraite est plus importante que jamais.

Priorités du conseil et de la direction

Les questions de capitalisation, notamment les hypothèses d'évaluation actuarielle, ont absorbé une grande partie du temps des membres du conseil l'an dernier; cependant, une part substantielle de notre rôle consiste à veiller à ce que la direction remplisse efficacement son mandat quant aux placements et à la prestation de services. Le conseil élabore des politiques en matière d'administration, d'investissement et de rémunération, et surveille leur mise en place ainsi que l'administration du régime par la direction. De plus, il veille à ce que le fonctionnement du régime soit conforme aux lois et règlements qui le régissent.

Nous jugeons régressive la tendance à mettre fin aux régimes à prestations définies et craignons qu'elle entraîne des difficultés financières pour beaucoup de personnes âgées vers la fin de leur vie.

L'équipe de direction du RREO est talentueuse et expérimentée. Nous jouissons d'une solide réputation en matière d'investissement et d'un fort indice de satisfaction des participants, et ce, de façon constante. Les membres du conseil appuient les efforts de la direction afin que nous demeurions un chef de file du secteur. Pour y arriver, nous devons attirer et retenir les personnes les plus compétentes et leur donner les outils dont elles ont besoin pour travailler efficacement. L'excellence opérationnelle, une solide gestion des risques et le souci des coûts sont essentiels pour soutenir les stratégies de placement et de prestation de services du RREO ainsi que son but ultime, la sécurité financière de ses retraités de toutes générations.

Les membres du conseil doivent aussi avoir les outils nécessaires pour prendre de bonnes décisions et fournir des avis judicieux. Nous invitons des spécialistes à nous présenter des exposés sur des sujets touchant l'économie et les placements afin de mieux comprendre certains aspects importants. Au cours de l'année, nous avons amélioré les processus du conseil, soit son mode de fonctionnement et le type de renseignements que nous recevons. En 2012, nous devrions bénéficier des avantages de ces changements, notamment du temps de discussion accru et une capacité de supervision et de prise de décision encore meilleure.

Helen Kearns et Louis Martel ayant pris leur retraite en 2011, nous avons accueilli deux nouveaux membres au sein du conseil au début de 2012. Patricia Anderson s'est jointe à notre conseil en y apportant sa formation en finances et sa vaste expérience au sein de conseils d'administration. Elle possède une connaissance approfondie des meilleures pratiques de gouvernance des conseils d'administration, acquise à titre de membre de plusieurs conseils et d'ancienne présidente du conseil de la SickKids Foundation et des salles de concert Roy Thomson Hall et Massey Hall. Barbara Palk compte plus de trente ans d'expérience dans le domaine bancaire et celui des placements. Elle occupait jusqu'à tout récemment le poste de présidente de Gestion de Placements TD Inc. Au nom de tous les membres du conseil, j'exprime tous nos remerciements et notre gratitude à Helen et à Louis pour avoir partagé leur précieuse expertise et pour leur engagement enthousiaste dans le conseil.

Ouvrir la voie

Les difficultés de capitalisation du régime peuvent être surmontées. Le RREO peut servir de modèle à ceux qui sont déterminés à fournir des régimes à prestations définies justes, réalistes et viables. C'est encourageant de savoir que les répondants et les participants sont conscients du besoin d'adapter les prestations du régime en fonction de son actif au cours des prochaines années.

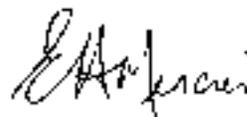
Les médias font parfois état des difficultés de capitalisation auxquelles sont confrontés les régimes de retraite du secteur public aux États-Unis et ailleurs. Il ne faut toutefois pas oublier que grâce à un processus de réforme et de modernisation entrepris dans les années 1980, et poursuivi sous la direction des trois principaux partis politiques de l'Ontario, la situation dans cette province est grandement différente.

Depuis sa création, notre régime s'est forgé une réputation de chef de file dans le milieu des régimes de retraite pour l'innovation et pour sa capacité d'adaptation au changement, à commencer par son modèle de régime conjoint. Sur cette base, nous avons montré notre capacité d'adaptation aux conjonctures économiques et politiques changeantes. Et surtout, le conseil, les répondants et la direction savent comment travailler ensemble pour prendre des décisions exigeantes.

Bien que le RREO soit confronté à ses propres défis de capitalisation, défis tout aussi considérables et qui seront évoqués à plusieurs reprises dans ce rapport, il est important de les mettre en perspective. En définitive, il y a des régimes de retraite à travers le monde qui aimeraient bien se retrouver avec nos problèmes.

En périodes difficiles, les leaders éclairés prennent des mesures audacieuses et ils le font calmement et délibérément parce qu'ils y sont préparés. Ce fut notre histoire à ce jour, et j'espère que nous la poursuivrons en ouvrant encore une fois la voie, cette fois vers une solution de capitalisation viable.

LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL,



EILEEN MERCIER

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION

« Notre rendement moyen est de 10 % depuis 1990 et nous conservons une note de 9 sur 10 pour la qualité du service depuis plusieurs années. »

JIM LEECH, MBA, IAS.A
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



Nous avons connu une année impressionnante en 2011. Nous avons produit de solides rendements, bien au-dessus des moyennes de notre secteur, dans un contexte de placements difficile. Nous avons apporté un nombre record de modifications au régime et servi plus de participants. De plus, nous avons en cours de nombreux projets d'améliorations de systèmes et d'opérations complexes, étalés sur plusieurs années, pour soutenir l'objectif de sécurité de la retraite pour tous les participants au régime.

De solides rendements dans le chaos des marchés

La caisse a obtenu un solide rendement de 11,2 %, qui a fait monter l'actif net du régime à 117,1 G\$. Le revenu de placement total s'est établi à 11,7 G\$ pour l'exercice. Sur une longue durée, notre rendement moyen a été de 8,0 % pour les 10 dernières années et de 10,0 % depuis 1990.

Les gains de placements pour 2011 ont été obtenus malgré une conjoncture difficile. Nous sommes l'un des rares régimes de retraite au monde à afficher ce niveau de rendement, ce qui est remarquable compte tenu de notre tolérance au risque. Les risques croissants liés aux dettes souveraines et la montée de l'incertitude économique ont ébranlé la confiance des investisseurs et les marchés à l'échelle mondiale dans le dernier semestre.

Nous pouvons attribuer une partie de notre rendement au fait que nous étions mieux préparés à la volatilité des marchés en 2011 que nous ne l'étions en 2008, quand cette précédente crise financière avait exercé des pressions sur nos systèmes de gestion des placements et des risques. Les changements que nous avons apportés depuis 2008 portent fruit aujourd'hui. Nous avons restructuré notre portefeuille pour mieux diversifier le risque dans l'ensemble de la caisse. Une plus grande collaboration et des systèmes plus robustes de gestion des risques nous ont aidés à prendre les meilleures décisions quant au rapport risque-rendement pour l'ensemble de la caisse, plutôt que par catégorie d'actif. Notre adhésion, en 2011, aux Principes pour l'investissement responsable endossés par l'ONU aidera nos gestionnaires de placements, avec le temps, à mieux évaluer les répercussions des risques sociaux et environnementaux. Maximiser nos rendements par rapport aux risques que nous pouvons nous permettre de prendre demeure notre priorité.

Par ailleurs, je suis heureux d'annoncer que notre taux de rendement a surpassé l'indice de référence composé de la caisse, établi à 9,8 %, entraînant une plus-value de 1,4 G\$. Le maintien d'un équilibre entre la croissance de l'actif et une rigoureuse gestion des risques est à la fois responsable et nécessaire, et notre capacité de réaliser constamment une plus-value soutient notre objectif de sécurité financière des retraités.

Des services aux retraités inégaux

En plus d'investir, nous offrons des services directs en matière de retraite à 300 000 enseignants actifs et retraités. Nous croyons que nos participants méritent un service rapide et fiable et de l'information pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur carrière. Chaque année, nous essayons d'améliorer nos services et nous évaluons le niveau de satisfaction des participants au moyen de sondages périodiques menés par un tiers. Les résultats servent à calculer notre Indice de la qualité du service, qui a été établi à 9 sur 10 pour 2011. De plus, dans son dernier rapport sur l'étude indépendante qu'elle avait menée, la firme CEM Benchmarking Inc. a déterminé que notre service est le meilleur parmi les régimes pairs.

Un Indice de la qualité du service élevé nous est attribué depuis plusieurs années, et ce, malgré la complexité accrue du régime attribuable aux réglementations et aux obligations de conformité nouvellement instaurées qui ont alourdi notre charge de travail. Il y a 10 ans, nous comptons 237 000 participants, contre 300 000 aujourd'hui. En 2011, nous avons répondu à 395 000 demandes de participants, une augmentation de 4 % par rapport à l'année précédente. Fournir des renseignements précis et un service rapide dans un régime de retraite complexe est un accomplissement en soi, mais nous tenons, en plus, à offrir un service exceptionnel à un coût raisonnable.

Insuffisance de capitalisation

Au 1^{er} janvier 2012, l'évaluation actuarielle préliminaire du régime indique une insuffisance de 9,6 G\$ entre le passif (le coût des rentes futures pour tous les participants) et l'actif prévu. Comme nos participants s'en souviendront, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont corrigé l'insuffisance de 2011. Cependant, comme l'augmentation du passif continue de distancer la croissance de l'actif, le régime est de nouveau en situation de déficit.

À la suite des décisions prises pour résoudre l'insuffisance de 2011, les enseignants actifs et le gouvernement cotisent davantage au régime en 2012 (et on prévoit une augmentation de leurs cotisations encore de 0,35 % par année en 2013 et en 2014). Pour la première fois, les retraités dont les services décomptés sont assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation n'ont pas reçu la pleine indexation; le montant de la réduction est faible en ce moment, mais il augmentera au fur et à mesure que sera haussé le niveau des services décomptés assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation des participants retraités après 2010, et tant que cette mesure demeurera en vigueur.

L'insuffisance actuelle est attribuable à trois facteurs. Le premier facteur est le recul marqué du taux d'intérêt réel servant de base pour prévoir le coût des rentes futures. Quand les taux d'intérêt réels fléchissent, le régime doit investir plus d'argent aujourd'hui pour obtenir le montant suffisant pour couvrir entièrement le coût des rentes futures. L'absorption, à hauteur d'un autre 5,2 G\$, des pertes de placement de 2008 constitue le deuxième facteur. Et le troisième est le profil démographique.

Comme notre présidente du conseil l'explique dans son message, les problèmes d'ordre démographique, en particulier la longévité accrue, engendrent une escalade du coût des rentes et exercent une pression sur la viabilité du régime. Malgré le solide rendement de notre portefeuille de placements, notre problème systémique de capitalisation demeure. Par conséquent, les répondants du régime devront modifier les prestations ou les cotisations, ou les deux, pour rétablir l'équilibre du régime à long terme.

Harmonisation des priorités avec l'objectif de sécurité financière des retraités

En 2011, en plus de poursuivre la croissance de l'actif et d'assurer l'excellence des services, nous avons fait des progrès à l'égard des priorités suivantes :

- Systèmes améliorés de gestion des risques;
- Excellence opérationnelle; et
- Rentabilité des opérations.

Les régimes de retraite doivent gérer les risques tout autant que l'actif. Nous avons renforcé de façon constante nos systèmes de gestion des risques, mais il y a plus à faire. Dans le monde complexe des marchés financiers internationaux, un investissement accru dans la gestion des risques opérationnels est une nécessité et non un choix. La coordination efficace de nos efforts nous aide également à comprendre les risques auxquels le régime est exposé et à y réagir. Créé en 2010 pour surveiller les projets interservices s'étalant sur plusieurs années, notre Bureau de la gestion de projets veille à ce que les grands projets interfonctionnels soient planifiés et gérés adéquatement et disposent des ressources nécessaires. Nous assurons une transparence accrue en ce qui a trait aux coûts dans toute l'organisation. La présentation claire des dépenses permet une meilleure prise de conscience des coûts et stimule notre recherche de rentabilité.

Une équipe déterminée et engagée

La compétence et la détermination de nos employés sont les principaux facteurs de notre réussite. Je suis fier de voir comment les stratégies de placement et de prestation de services demeurent au cœur des priorités de nos employés malgré la volatilité de l'environnement dans lequel nous évoluons. Ceux-ci sont encouragés à jouer un rôle actif dans la gestion de leur rendement et de leur perfectionnement. Nous analysons régulièrement notre bassin d'employés talentueux de manière à nous assurer d'avoir la combinaison et le niveau de compétences nécessaires pour répondre à nos besoins actuels et futurs.

Notre dernier sondage auprès des employés indique que le RREO demeure un employeur attrayant. Le taux de participation de 90 % montre clairement l'intérêt des employés. De plus, les deux éléments ayant obtenu les cotes les plus élevées sont leur considération à l'endroit de leurs collègues et leur fierté de travailler au RREO.

Enfin, nous sommes reconnaissants envers les membres du conseil et les répondants du régime pour leur solide soutien. Nous demeurons déterminés à accomplir le meilleur travail possible pour les participants en 2012 et dans les années à venir.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,



JIM LEECH

ANALYSE PAR LA DIRECTION

L'analyse par la direction présente aux lecteurs 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.

En plus de renseignements d'ordre historique, cette analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes et à ce titre, les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. Les éléments clés de nos états financiers 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 et valeurs

Dans un effort pour accomplir notre mission, notre vision consiste à devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite.

Nous sommes déterminés à être :

- les meilleurs dans notre champ d'activité;
- respectés en tant que leader d'opinion dans notre secteur; et
- le partenaire de choix.

Nous sommes guidés par nos valeurs fondamentales :

- reconnaissance que tous contribuent à notre succès;
- promotion du développement personnel, de la collaboration et de l'innovation;
- communication ouverte et honnête;
- exigence de la plus grande intégrité possible;
- promotion de l'obligation de rendre compte et de la sensibilisation au risque; et
- valorisation du talent, respect de la diversité et reconnaissance des accomplissements.

VUE D'ENSEMBLE DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) administre les prestations de retraite des 180 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 120 000 enseignants retraités de la province. Un régime de retraite a été créé en 1917 pour les enseignantes et enseignants de l'Ontario et, jusqu'en 1990, il était administré par la Commission du régime de retraite des enseignants. C'est à ce moment que le gouvernement de l'Ontario a établi le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sous forme d'organisation indépendante. Avant 1990, le régime investissait principalement dans des débetures non négociables émises par la province de l'Ontario. Le nouvel organisme était habilité à diversifier les placements du régime et à administrer le régime. Aujourd'hui, nous comptons plus de 800 employés à Toronto (Ontario) et à Londres (Angleterre).

Le RREO est régi en grande partie par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et est assujéti à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Selon la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et le bureau de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario assument la gérance conjointe du régime de retraite. La FEO et le gouvernement de l'Ontario sont les répondants du régime. Ils doivent faire en sorte que le régime demeure capitalisé à un niveau adéquat et ils décident ensemble des points suivants :

- les prestations versées par le régime;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et les employeurs désignés; et
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents.

Un conseil formé de neuf membres nommés par la FEO et le gouvernement supervise l'administration du régime et rend compte de l'état de sa capitalisation aux répondants du régime. Les membres du conseil sont tenus d'exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime et de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires.

RÔLE DE LA DIRECTION

Les employés du régime de retraite assument trois responsabilités :

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

Pour assumer ces responsabilités, il faut des professionnels très compétents et expérimentés et des spécialistes des régimes de retraite qui comprennent les myriades de risques et les moyens de les gérer. Nous devons élaborer des stratégies adéquates à long terme qui tiennent compte des facteurs démographiques et économiques.

STRATÉGIE ET PRIORITÉS

Dans l'élaboration de nos stratégies à long terme de placement et de services aux participants, nous avons tenu compte de divers facteurs. Nos stratégies et nos priorités organisationnelles sont fondées sur les besoins des participants et des répondants du régime.

Nos stratégies de placement sont conçues pour produire des rendements solides qui soutiennent la stabilité des taux de cotisation et la viabilité des rentes et qui aident à répondre aux exigences de capitalisation du régime à long terme. Notre approche consiste à gérer conjointement les risques de capitalisation et de placement. En tenant compte de l'évolution démographique et des obligations relatives au service des rentes futures, nous tentons d'obtenir le meilleur rendement possible tout en maintenant les risques à un niveau approprié. Le besoin de rendement des placements doit s'accompagner de rigoureuses pratiques de gestion des risques.

Notre stratégie de services aux participants vise à fournir un service exceptionnel et personnalisé à un coût raisonnable. Les participants, qui s'attendent désormais à l'excellence de notre service, nous accordent toujours une note des plus élevées.

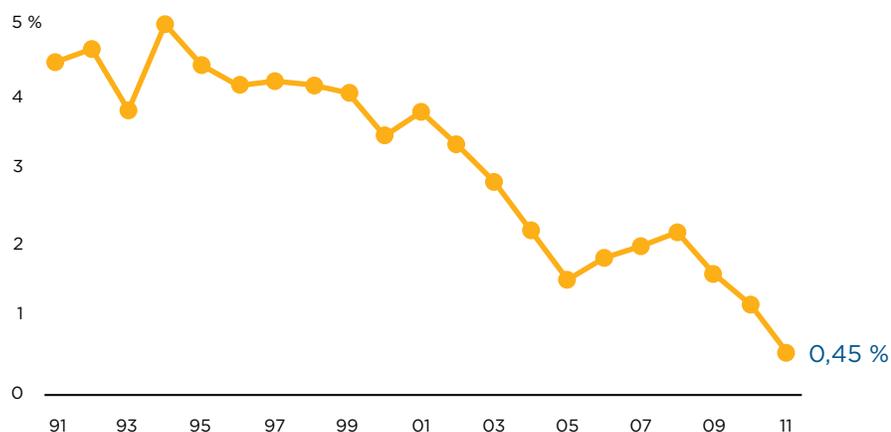
De plus, nous devons tenir compte du nombre croissant de participants et du volume de travail qui en résulte, de la qualité des données sur l'emploi reçues des 175 conseils scolaires et employeurs désignés, de notre dépendance à l'égard d'un personnel des TI mieux qualifié pour développer et gérer des services électroniques, de nos besoins en matière de sécurité sur Internet, ainsi que des changements fréquents d'exigences réglementaires qui s'appliquent à nos systèmes, à nos processus de travail et aux besoins de formation de notre personnel. Déterminés à fournir un excellent service de manière rentable, nous cherchons sans cesse les meilleurs moyens de gérer ces divers facteurs et en faisons notre priorité.

La stratégie repose sur sept priorités

- 1 La sécurité de la retraite
- 2 Un service aux participants hors pair
- 3 La gestion des risques
- 4 Des répondants du régime informés
- 5 La rentabilité
- 6 L'excellence opérationnelle
- 7 Des employés engagés

État du régime

RENDEMENT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL DU GOUVERNEMENT DU CANADA
(au 31 décembre) (%)



Une fluctuation de 1 % dans l'hypothèse relative au taux d'intérêt a une incidence de 25 G\$ sur l'évaluation actuarielle. La faiblesse des taux d'intérêt fait croître le passif du régime plus rapidement que son actif.

« Le régime doit disposer d'un actif suffisant pour couvrir les versements de rente de retraite qui s'étendront sur plus de 70 ans à venir. »



BARBARA ZVAN, M. MATH, FSA, FICA
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE,
COMPOSITION DE L'ACTIF ET RISQUE ET
CHEF DE RISQUE DE PLACEMENT

DAVID MCGRAW, FCA, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET
DIRECTEUR FINANCIER

PROTECTION DE LA SÉCURITÉ DE LA RETRAITE

Viabilité du régime

Le RREO a comme objectif de verser des prestations définies à vie à ses participants retraités. La réalisation de cet objectif requiert un effort, une collaboration et un consensus soutenus de la part de la FEO et du gouvernement de l'Ontario, qui doivent prendre toutes les décisions en matière de capitalisation et déterminer les taux de cotisation au régime et le niveau des prestations.

Les rentes sont financées au moyen du revenu de placement du régime auquel s'ajoutent les cotisations versées par les enseignants actifs, le gouvernement provincial et les employeurs désignés.

Le plus grand risque de capitalisation auquel est confronté le régime est la faiblesse des taux d'intérêt réels qui, selon les prévisions, persistera encore longtemps. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt réels, la croissance économique demeurera lente. Une croissance économique au ralenti réduit les rendements prévus des placements, ce qui rend plus difficile le financement des rentes futures.

Maintien de la pleine capitalisation des prestations de retraite

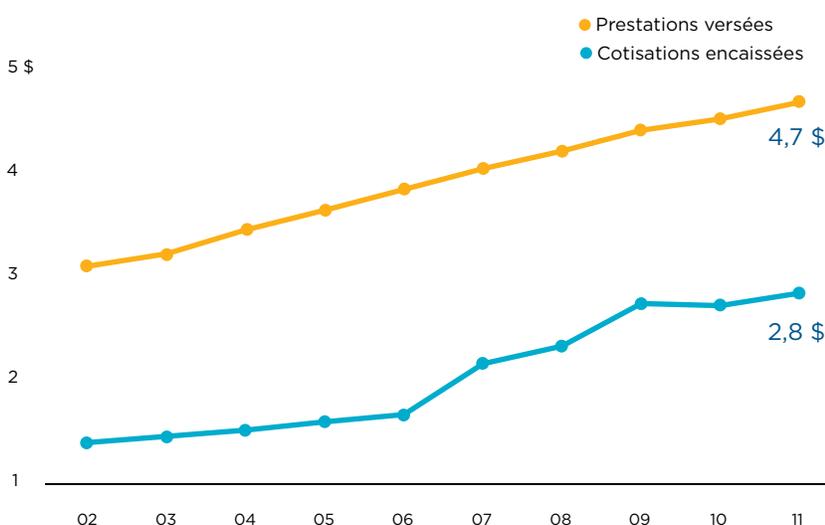
Des évaluations actuarielles sont effectuées chaque année afin de mesurer la santé financière du régime à long terme. L'évaluation indique si le régime affiche un excédent ou une insuffisance d'actif, ou s'il dispose d'un actif suffisant pour verser les rentes futures de tous les participants actuels.

Des évaluations actuarielles indiquant que l'actif du régime est suffisant pour couvrir le coût prévu des rentes futures doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation de l'Ontario au moins tous les trois ans. Si une insuffisance de capitalisation est prévue, la FEO et le gouvernement de l'Ontario doivent prendre des mesures pour l'éliminer avant le dépôt d'une évaluation actuarielle auprès de l'autorité de réglementation. (L'historique des décisions concernant la capitalisation du régime se trouve à la page 124.)

La FEO et le gouvernement décident ensemble du moment du dépôt des évaluations actuarielles dans un délai de trois ans. La dernière évaluation actuarielle a été déposée en 2011 (voir la page 18) et la date limite du prochain dépôt est fixée à 2014, bien que les répondants du régime puissent décider de devancer cette date.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G\$)

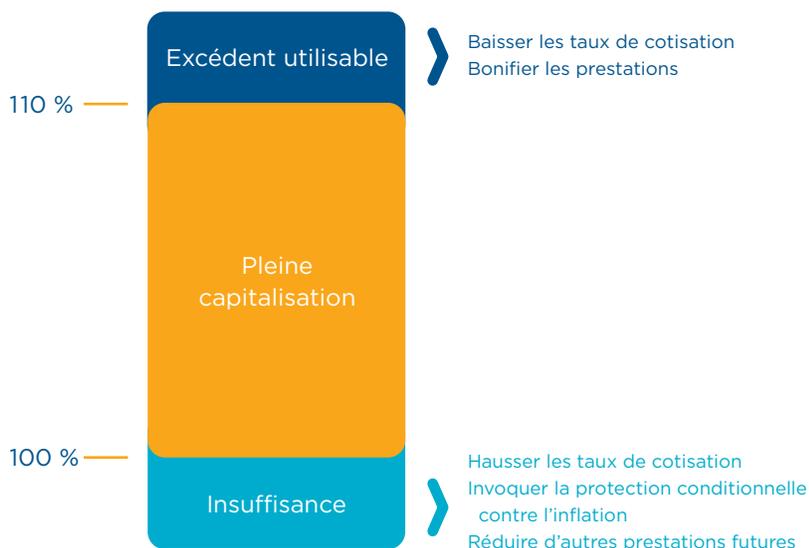


Les prestations versées en 2011 ont dépassé de 1,9 G\$ les cotisations reçues des participants, du gouvernement et des employeurs désignés. Cet écart réduit la valeur de l'actif disponible pour investir en vue du paiement des rentes futures.

Prise de décision guidée par la politique de capitalisation

En 2003, les répondants du régime ont adopté une politique de capitalisation pour guider leurs décisions sur l'utilisation des excédents et les moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation. Si l'actif du régime est égal au coût des rentes futures ou y est supérieur d'au plus 10 %, aucun changement n'est requis. Le seuil de 10 % vise à constituer une réserve en période d'abondance pour renflouer le régime quand la conjoncture est moins favorable. Lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, l'excédent peut servir à réduire le taux de cotisation, à bonifier les prestations ou les deux à la fois. Lorsque le coût des rentes futures est supérieur à l'actif, le régime affiche une insuffisance de capitalisation. Pour corriger une insuffisance de capitalisation et rééquilibrer le régime, les répondants peuvent :

1. augmenter les taux de cotisation;
2. invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation;
3. réduire d'autres prestations futures; ou
4. utiliser une combinaison de ces mesures.



Selon la politique de capitalisation, le taux maximal actuel de cotisation au régime est établi à 15 % de la portion du salaire de base du participant qui ne dépassait pas le plafond fixé par le Régime de pensions du Canada, qui est de 50 100 \$ pour 2012. À ces cotisations du participant s'ajoutent les cotisations d'équivalence du gouvernement et des autres employeurs désignés.

Protection conditionnelle contre l'inflation

La protection conditionnelle contre l'inflation donne aux répondants du régime la latitude nécessaire pour rajuster les indexations au coût de la vie en cas d'insuffisance de capitalisation. L'objectif consiste à verser une protection complète contre l'inflation chaque année si le régime peut se le permettre. Si une insuffisance de capitalisation est prévue, les répondants peuvent établir les indexations au coût de la vie à un niveau se situant entre 50 % et 100 % du taux d'inflation annuel pour la portion des services décomptés accumulés par le participant après 2009.

Cette mesure aide à répartir le risque lié aux insuffisances de capitalisation entre les enseignants actifs (cotisants) et les retraités. Cette disposition ne s'applique pas aux services décomptés avant 2010 et n'a pas d'incidence pour les personnes qui ont pris leur retraite avant cette date. La réduction du taux d'indexation (inférieur à 100 %) resterait en vigueur jusqu'au dépôt d'une évaluation actuarielle montrant que l'actif est suffisant pour soutenir un niveau plus élevé de protection contre l'inflation.

Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés versent des cotisations supplémentaires au régime de retraite d'un montant égal aux rajustements en fonction de l'inflation dont auraient été privés les retraités. Ces paiements de contrepartie permettent de réduire le déficit de capitalisation et sont similaires aux cotisations d'équivalence qu'effectuent le gouvernement et les employeurs désignés en contrepartie des cotisations régulières et spéciales des enseignants actifs.

Hypothèse de taux de rendement réel

La politique de capitalisation sert de guide au conseil dans la détermination de l'hypothèse de taux de rendement réel (ou taux d'actualisation) utilisée pour la préparation de l'évaluation actuarielle préliminaire présentée chaque année dans le rapport annuel. Cependant, la décision finale revient au conseil.

L'hypothèse se fonde sur le taux d'intérêt réel (taux nominal moins taux d'inflation) majoré de 0,5 % ou de 1,4 %, selon la santé financière du régime. Afin de réduire l'incidence de la volatilité des taux d'intérêt réels sur l'état de la capitalisation du régime, le conseil a commencé en 2010 à niveler le taux de rendement réel sur trois ans. La majoration est de 0,5 % lorsque le régime est en bonne situation financière. Cela aide le régime à se constituer des réserves en période d'abondance. La majoration est de 1,4 % lorsque le régime affiche une insuffisance. Cela permet au régime d'absorber les fluctuations à court terme des rendements du marché.

L'hypothèse reflète la croissance prévue de l'actif du régime après inflation. Le conseil peut rajuster l'hypothèse de taux de rendement réel si le profil de risque du régime change par suite de modifications apportées au régime par les répondants (p. ex., prolongation des dispositions de la protection conditionnelle contre l'inflation ou autres modifications des prestations visant à réduire les risques pour le régime).

L'hypothèse de taux de rendement réel doit être réaliste, de manière à ne pas masquer des insuffisances de capitalisation. Si l'hypothèse est trop élevée et que le rendement des placements est inférieur aux prévisions, il en résultera une insuffisance de capitalisation, ce qui forcera les jeunes et les futurs participants à verser des cotisations encore plus élevées, à toucher une rente moins généreuse, ou les deux. Si, par contre, l'hypothèse était trop basse, les participants actuels paieraient plus que nécessaire pour leur rente.

Qu'entend-on par « invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation »?

Les rentes des enseignants de l'Ontario comportent des rajustements en fonction de l'inflation, qui sont des augmentations annuelles pour que les rentes suivent le rythme du coût de la vie. L'indexation que les enseignants reçoivent pour la portion de leur rente correspondant à leurs services décomptés après 2009 dépend de la situation financière du régime.

Exemple : La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont invoqué une protection conditionnelle contre l'inflation à hauteur de 60 % en raison de l'insuffisance de capitalisation prévue de 2011. Pour 2012, le rajustement de base en fonction de l'inflation était de 2,8 %. Le niveau d'indexation à verser en 2012 pour la portion des prestations constituées par les participants après 2009 sera de 1,68 % (2,8 % x 60 %).

Le gouvernement et les employeurs désignés versent un montant équivalent à celui dont sont privés les retraités quand la protection conditionnelle contre l'inflation est invoquée.

L'agent des audiences a confirmé que l'hypothèse de taux de rendement réel était raisonnable, compte tenu du profil de risque du régime.

ÉVALUATION ACTUARIELLE DÉPOSÉE EN 2011

La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont décidé ensemble de déposer une évaluation actuarielle en 2011, soit un an avant la date prescrite. Pour préparer le dépôt, les répondants du régime ont résolu l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 17,2 G\$ prévue en date du 1^{er} janvier 2011. La décision de déposer l'évaluation plus tôt que prévu s'est avérée astucieuse, car les taux d'intérêt ont poursuivi leur déclin depuis.

Rapport de l'agent des audiences

En 2011, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont pris l'initiative de demander à l'agent des audiences d'effectuer une analyse pour déterminer si le taux d'actualisation utilisé par le conseil du RREO n'était pas trop bas, ce qui aurait eu pour effet d'exagérer l'insuffisance préliminaire pour 2011. Par le passé, l'hypothèse de taux de rendement réel a été un sujet de discussion pour les répondants.

Ces derniers et le conseil ont donc engagé l'ancien actuaire-conseil de la FEO à titre d'agent des audiences indépendant pour effectuer l'analyse.

Dans son rapport présenté en mai, l'agent des audiences concluait que le taux d'actualisation de 3,15 % utilisé par le conseil pour l'évaluation préliminaire de 2011 du RREO se situait dans une fourchette raisonnable. Le rapport posait également des conditions pour l'augmentation du taux d'actualisation, notamment la réduction des risques pour le régime au moyen de modifications futures des prestations.

Comment l'insuffisance de capitalisation de 2011 a été résolue

Les répondants du régime ont apporté les trois changements décrits ci-après pour résoudre l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 17,2 G\$ prévue au 1^{er} janvier 2011.

Protection conditionnelle contre l'inflation établie à 60 % du taux d'inflation annuel à compter du 1^{er} janvier 2012; s'applique à la portion de la rente correspondant aux services décomptés après 2009

Augmentation spéciale de 1,1 % du taux de cotisation répartie sur trois ans et cotisation équivalente du gouvernement et des employeurs désignés (en pourcentage du salaire annuel)

Année	Jusqu'au plafond du RPC ¹	Au-dessus du plafond du RPC ¹	Augmentation
2011	10,4 %	12,0 %	-
2012	10,8 %	12,4 %	0,4 %
2013	11,15 %	12,75 %	0,35 %
2014	11,5 %	13,1 %	0,35 %
Total	-	-	1,1 %

¹ Le RPC fixe un plafond des gains donnant lieu aux cotisations et aux prestations du RPC. Le plafond, rajusté chaque année, est de 50 100 \$ en 2012.

Augmentation du taux de cotisation de base pour les évaluations actuarielles; cotisations futures prévues de 10,4 % du salaire jusqu'au plafond du RPC, plus 12 % des gains au-dessus de ce plafond

Le taux de cotisation de base majoré adopté par les répondants a réduit partiellement les risques liés à la capitalisation du régime et a permis au conseil de hausser l'hypothèse de taux de rendement réel, conformément aux conclusions de l'agent des audiences, à 3,25 % (au lieu de 3,15 % dans l'évaluation préliminaire) pour l'évaluation finale. Ces modifications combinées ont permis aux répondants de déposer une évaluation actuarielle équilibrée.

Les tableaux suivants comparent les évaluations actuarielles préliminaire et finale de 2011, et les hypothèses utilisées pour chacune.

ÉVALUATION ACTUARIELLE

(au 1^{er} janvier) (G\$)

	2011 Déposée	2011 Préliminaire
Actif net	107,5	107,5
Ajustement au nivellement	3,3	3,3
Cotisations futures de base	33,8	28,0
Cotisations spéciales futures	3,8	5,3
Valeur actuarielle de l'actif	148,4	144,1
Coût des rentes futures	(158,4)	(161,3)
Indexation conditionnelle	10,2	s. o.
Excédent/(déficit)	0,2	(17,2)

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE

(%)

Taux de rendement	5,40	5,30
Taux d'inflation	2,15	2,15
Taux de rendement réel	3,25	3,15

Malgré les mesures prises par les répondants du régime pour éliminer l'insuffisance de 2011, l'évaluation actuarielle préliminaire de cette année indique une autre insuffisance de capitalisation du régime de 9,6 G\$ au 1^{er} janvier 2012. Ce résultat était prévu, et les facteurs qui contribuent aux insuffisances et aux défis persistants de capitalisation sont décrits dans la section suivante.

RISQUES ET DÉFIS LIÉS À LA CAPITALISATION

Le principal risque pour le régime est le risque relatif à la capitalisation, soit un actif insuffisant pour assurer le versement des prestations futures à tous les participants actuels. En raison de plusieurs facteurs d'ordre démographique et économique, le régime a connu des insuffisances de capitalisation successives parce que le passif du régime (le coût estimatif des rentes futures) croît plus rapidement que son actif.

1. Faiblesse historique des taux d'intérêt réels

Les taux d'intérêt réels (après inflation) à long terme sont utilisés pour faire une estimation du coût du service des rentes parce qu'ils peuvent servir à prévoir la croissance économique. Quand les taux d'intérêt fléchissent, une somme plus importante doit être épargnée pour obtenir le montant nécessaire au paiement des rentes futures.

L'hypothèse de taux de rendement réel se fonde sur le taux de rendement des obligations à rendement réel à 30 ans émises par le gouvernement du Canada. Au cours de 2011, ce taux, qui était de 1,1 % au début de l'année, est passé à 0,45 %. Afin d'atténuer les répercussions de la volatilité des taux d'intérêt réels, nous effectuons un nivellement du taux de rendement réel en utilisant la moyenne de taux d'intérêt réel des 36 derniers mois. Cette approche atténue les répercussions lorsque les taux d'intérêt baissent, mais crée un retard lorsqu'ils remontent.

Qu'est-ce qu'une évaluation actuarielle?

- Il s'agit d'une évaluation, par un actuaire indépendant, de la santé financière à long terme (plus de 70 ans) d'un régime de retraite
- En utilisant diverses hypothèses, il effectue des calculs afin de prévoir si le régime de retraite dispose d'un actif suffisant pour couvrir le coût des rentes de retraite futures pour tous les participants actuels
- Les répondants du régime se servent des évaluations actuarielles pour établir les taux de cotisations et les niveaux de prestations

Lorsque le taux d'intérêt réel est de 2 %, il en coûte 14 % de plus pour financer une rente type de 40 000 \$ que lorsqu'il est de 3 %.

ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 40 000 \$

Taux d'intérêt réel	Somme requise
1,0 %	970 000 \$
1,5 %	900 000 \$
2,0 %	835 000 \$
3,0 %	730 000 \$
4,0 %	645 000 \$
5,0 %	575 000 \$

2. Pertes de placement de 2008

Le régime absorbera graduellement les pertes de placement de 2008 jusqu'à la fin de 2012, conséquence du nivellement sur l'évaluation actuarielle. En 2011, le régime a comptabilisé des pertes nettes de 0,6 G\$ dans l'ajustement de nivellement, lequel comprenait 5,2 G\$ au titre des pertes de 2008 (un montant similaire sera comptabilisé en 2012). Ces pertes sont maintenant compensées par des gains de placements en 2009, 2010 et 2011, qui ont aussi été nivelés sur 5 ans (2009) ou 3 ans (2010 et 2011).

3. Facteurs d'ordre démographique

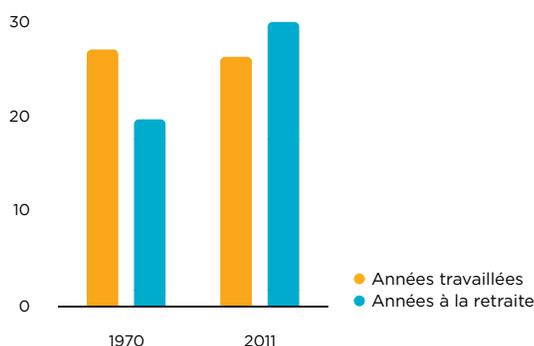
La longévité croissante et la maturité du régime ont d'importantes répercussions sur le régime, dont les principales sont l'augmentation du coût des rentes et une latitude réduite pour la gestion de l'actif.

L'espérance de vie est plus longue chez les participants à ce régime (à 59 ans, âge moyen de départ à la retraite, l'espérance de vie est de 90 ans chez les femmes et de 87 ans chez les hommes) que dans la population en général et elle continue de s'allonger. Il est impossible de prévoir précisément combien de temps les gens vivront. Malgré l'utilisation des données les plus à jour à notre disposition sur la longévité de la population enseignante, les participants au régime continuent de dépasser l'espérance de vie utilisée dans nos hypothèses actuarielles.

Les règles de retraite anticipée s'ajoutant à la longévité accrue ont pour effet que maintenant, un enseignant touche généralement une rente pendant un nombre d'années supérieur au nombre d'années au cours desquelles il ou elle a travaillé. Cette tendance est attribuable à la combinaison de l'espérance de vie et de l'âge auquel les participants au régime sont admissibles à la retraite sans réduction de la rente (lorsque leur âge plus leurs services décomptés totalisent 85).

Les enseignants vivent plus longtemps que par le passé. Le versement prolongé des rentes est plus coûteux.

DURÉE DE VERSEMENT DE LA RENTE COMPARATIVEMENT AUX ANNÉES TRAVAILLÉES



La maturité du régime s'accroît chaque année. Autrement dit, le nombre de participants actifs diminue par rapport au nombre croissant de participants retraités. Compte tenu de la maturité du régime, les gestionnaires de placement doivent s'occuper avec soin du niveau de risque qu'ils prennent pour générer les rendements. L'exposition aux catégories d'actifs plus risquées, comme les actions, doit être limitée; des catégories d'actifs plus sûres, comme les obligations, doivent être favorisées. Cependant, celles-ci produisent généralement des rendements plus faibles.

La diminution du ratio participants actifs/retraités signifie que l'augmentation des cotisations peut plus difficilement, à elle seule, suffire à combler les insuffisances de capitalisation en cas de baisse des marchés ou d'un rendement de placement peu satisfaisant. À titre d'exemple, une augmentation du taux de cotisation d'environ 4 % du salaire, à laquelle s'ajouteraient des cotisations d'équivalence du gouvernement et des employeurs désignés, serait nécessaire pour pallier une réduction de 10 % de la valeur de l'actif du régime. En 1970, la même baisse de 10 % aurait requis une hausse des taux de cotisation d'environ 0,6 % du salaire seulement.

Comme on s'attend à ce que cette tendance à long terme se poursuive, elle doit être gérée en conséquence. Le risque étant réparti entre un nombre relativement réduit de participants cotisants, la gestion des risques demeure un enjeu. La réduction du niveau de risque protège les enseignants actifs contre des pertes excessives, mais elle réduit le potentiel de rendement de la caisse à long terme.

SIGNES DE LA MATURITÉ DU RÉGIME

Ratio participants actifs/retraités



Majoration du taux de cotisation en prévision d'une réduction de 10 % de la valeur de l'actif



4. Prévision de rendements modestes des placements

La maturité du régime exerce une pression accrue sur le programme de placement afin qu'il produise des rendements suffisants pour le versement prolongé et plus coûteux des rentes. Cependant, le niveau de risque de notre composition d'actif doit être inférieur à celui des régimes de retraite de moindre maturité. De plus, les perspectives économiques actuelles ne sont pas favorables à l'obtention de solides rendements. Par conséquent, nous ne devons prévoir que des rendements modestes des placements à l'avenir. Il ne serait pas réaliste de supposer que les revenus de placements puissent assurer à eux seuls la viabilité du régime à long terme selon les niveaux actuels de prestations et de cotisations.

En ce moment, le régime compte 1,5 enseignant actif pour chaque retraité. Nous nous attendons à ce que ce ratio baisse à 1,3:1 d'ici 2020. Lorsque le ratio participants actifs/retraités est faible, les conséquences négatives pour chaque cotisant afin de combler d'éventuelles insuffisances de capitalisation ou pertes de placement sont plus marquées.

ÉTAT DE LA CAPITALISATION DU RÉGIME

Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation actuarielle

L'équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un objectif continu pour la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Pour évaluer la santé financière du régime, le conseil demande, en janvier de chaque année, une évaluation actuarielle préliminaire menée par un actuaire indépendant et rend compte des résultats aux répondants du régime. De plus, la direction du RREO fournit aux répondants des conseils et un soutien analytique sur les enjeux de capitalisation tout au long de l'année.

L'évaluation actuarielle mesure la santé financière du régime sur une période de plus de 70 ans en fonction des taux de cotisation prévus, en calculant les prestations de retraite constituées à la date d'évaluation, combinées aux coûts des prestations et aux cotisations futures prévues. La FEO et le gouvernement de l'Ontario utilisent ces facteurs pour établir les taux de cotisation et les niveaux de prestations.

Une évaluation distincte, l'évaluation aux fins des états financiers, effectuée à des fins comptables, est commentée à la page 25.

Diverses hypothèses sont appliquées dans l'évaluation pour estimer la valeur du passif futur du régime. Des hypothèses sont faites relativement au taux d'inflation futur, aux augmentations salariales futures, à l'âge des participants à leur départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres facteurs.

L'évaluation comporte également une hypothèse quant au taux de rendement réel de l'actif du régime, qui comporte une disposition relative au risque. Cette hypothèse préliminaire est guidée par la politique de capitalisation établie par les répondants. L'hypothèse finale est approuvée par les membres du conseil.

De plus, l'actuaire doit faire une estimation du coût de la protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations correspondant aux services décomptés après 2009. Le RREO s'attend à offrir la protection intégrale contre l'inflation si la capitalisation du régime le permet. Lorsque la protection conditionnelle contre l'inflation est invoquée (fixée à moins de 100 % en raison d'une insuffisance de capitalisation), l'actuaire suppose que le niveau inférieur d'indexation restera en vigueur à vie pour tous les participants et retraités actuels.

Nivellement

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à la juste valeur du marché. Les variations de la juste valeur de l'actif net sont nivelées pour régulariser les répercussions des fluctuations à court terme des rendements des placements sur l'état de la capitalisation du régime. Le nivellement est une pratique acceptée pour les évaluations actuarielles effectuées par les régimes de retraite. Il atténue la nécessité de modifier fréquemment les taux de cotisation et les niveaux de prestations pour maintenir l'équilibre du régime. Les rendements annuels de la caisse qui sont supérieurs ou inférieurs au taux de rendement prévu sont nivelés sur trois ans.

La méthode de nivellement de l'actif pour l'évaluation actuarielle a changé en 2010. Auparavant, les rendements des titres à revenu fixe étaient exclus du nivellement, mais les gains et pertes pour toutes les autres catégories d'actif, comparés à l'indice des prix à la consommation (IPC) plus 6 %, étaient amortis sur cinq ans. Comme mesure de transition, les gains et les pertes antérieurs à 2010 continueront d'être amortis sur cinq ans.

Les hypothèses concernant le taux d'intérêt et l'inflation utilisées pour évaluer le passif du régime sont fondées sur la moyenne des 36 derniers mois du rendement nominal et du rendement réel et sont alignées sur la période de nivellement de l'actif. Le nivellement a été introduit en 2010 pour ces

hypothèses concernant le taux d'intérêt en réponse aux préoccupations des répondants au sujet de l'utilisation d'un taux d'intérêt en vigueur le 31 décembre de chaque année.

Insuffisance de capitalisation prévue

L'évaluation actuarielle du régime montre une insuffisance préliminaire de 9,6 G\$ au 1^{er} janvier 2012. Le coût prévu des prestations futures a été établi à 171,7 G\$, tandis que l'actif (y compris le nivellement et les cotisations futures) a été estimé à 162,1 G\$. Selon l'évaluation préliminaire, le régime disposait de 94,4 % de l'actif nécessaire pour satisfaire aux obligations du régime au début de 2012.

COMPARAISON DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

(au 1^{er} janvier) (G\$)

	2012 ¹	2011 Déposée
Actif net	117,1	107,5
Ajustement de nivellement	(3,0)	3,3
Valeur de l'actif	114,1	110,8
Cotisations de base futures	37,6	33,8
Cotisations spéciales futures	3,6	3,8
Cotisations futures en contrepartie de la réduction d'indexation	6,8	5,1
Total de l'actif	162,1	153,5
Coût des rentes futures	(178,5)	(158,4)
Réduction du coût grâce à l'IPC	6,8	5,1
(Déficit)/excédent	(9,6)	0,2

¹ Évaluation préliminaire, fondée sur les hypothèses de la politique de capitalisation; non déposée auprès de l'autorité de réglementation.

L'insuffisance préliminaire actuelle était prévue et s'est concrétisée malgré la décision, prise en juin dernier, d'augmenter les cotisations et d'invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation à hauteur de 60 % pour résoudre l'insuffisance de 2011. L'actif net a augmenté en 2011, mais le passif a crû davantage que l'actif, surtout en raison de la chute des taux d'intérêt réels. Les facteurs démographiques et économiques expliqués ci-dessus de même que l'incidence de l'amortissement des pertes de placement de 2008 qui se poursuit ont également contribué à l'insuffisance.

Moins d'enseignants que prévu ont pris leur retraite en 2011, ce qui a influé légèrement la valeur du passif du régime. Cependant, cette différence a été compensée par la longévité croissante, qui continue de surpasser les chiffres les plus récents de nos hypothèses relatives à la mortalité.

Le tableau ci-après fait état des hypothèses utilisées dans la présente évaluation actuarielle. Conformément à la politique de capitalisation des répondants du régime, le conseil a appliqué une hypothèse de taux de rendement réel de 2,85 % (avec nivellement) pour l'évaluation actuarielle préliminaire.

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE
(%)

	2012 ¹	2011 Déposée
Taux de rendement	5,05	5,40
Inflation	2,20	2,15

¹ Évaluation préliminaire, fondée sur les hypothèses de la politique de capitalisation; non déposée auprès de l'autorité de réglementation.

Les hypothèses actuarielles varient avec le temps. Si la réalité suit fidèlement la plupart des hypothèses, il existe habituellement un décalage appréciable entre le rendement annuel de la caisse et les hypothèses.

PERSPECTIVES DE CAPITALISATION ET PRIORITÉS

Nous nous attendons à ce que le coût des rentes futures continue d'augmenter plus rapidement que l'actif du régime, ce qui entraînera des insuffisances de capitalisation récurrentes. Le prochain dépôt d'une évaluation actuarielle auprès de l'autorité de réglementation doit être effectué au plus tard en 2014. Tout déficit constaté doit être résolu préalablement au dépôt.

Or, l'insuffisance préliminaire actuelle de 9,6 G\$ est trop importante pour être résolue en tirant parti de toutes les possibilités des deux mesures contenues dans la politique de capitalisation actuelle : augmentation du taux de cotisation à 15 % du salaire supérieur aux gains annuels maximaux ouvrant droit à pension et invocation de la protection conditionnelle contre l'inflation à son niveau le plus bas, soit 50 % pour les rentes correspondant aux services décomptés après 2009. Compte tenu des risques et des défis liés à la capitalisation qui ont été expliqués dans le présent rapport, le conseil estime que d'autres solutions seront nécessaires pour que la caisse de retraite demeure viable et abordable.

Les membres du conseil et la direction rencontrent régulièrement les répondants du régime pour les mettre au courant de l'état de la capitalisation et discuter des préoccupations. Les répondants sont conscients des défis auxquels le régime est confronté et, tous ensemble, nous entreprenons d'importantes activités avant l'échéance du prochain dépôt, dont les suivantes : i) étude des tendances relatives à la retraite pour comprendre leurs effets sur l'état de la capitalisation du régime; ii) sondages auprès des participants actifs en 2012 pour jauger leur niveau de sensibilisation aux défis de capitalisation du régime et, parallèlement, un sondage auprès des participants retraités pour aider les répondants à comprendre les facteurs qui influent sur leur décision de prendre leur retraite. En 2013, les participants actifs seront sondés au sujet de leurs préférences quant à d'éventuelles modifications du régime. De plus, une équipe d'étude sur le profil démographique composée de représentants des répondants et du RREO travaille avec l'Université de Waterloo pour mettre à jour des tables de mortalité, étudier de façon approfondie d'autres hypothèses non économiques et proposer d'éventuels changements au régime pour répondre aux défis liés à la démographie.

Nous continuons à travailler avec nos répondants pour trouver les meilleures solutions aux défis de capitalisation à long terme.

ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

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

L'évaluation aux fins des états financiers est préparée par un actuaire indépendant à des fins comptables. Elle se fonde sur les meilleures estimations fournies par la direction et approuvées par les membres du conseil. Elle tient compte des services décomptés déjà accumulés par tous les participants et des cotisations déjà encaissées par le régime. Contrairement à l'évaluation actuarielle, elle ne se base pas sur les cotisations futures et ne fait pas de prévisions quant au coût des prestations futures. Cette méthode est conforme aux directives de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). L'utilisation de techniques d'estimation et d'évaluation est décrite plus en détail dans les notes 1d et 1f et dans la note 4 des états financiers.

La direction du régime a passé en revue l'élaboration et la sélection des estimations comptables critiques avec le Comité d'audit et d'actuariat. Les hypothèses actuarielles qui servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil. Les principales hypothèses économiques portent sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les hypothèses non économiques ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels diffèrent généralement de ces hypothèses, et les écarts seront comptabilisés en tant que gains et pertes dans les années à venir.

La meilleure estimation du taux d'actualisation pour l'évaluation aux fins des états financiers correspond au taux du marché des obligations à long terme émises par le gouvernement du Canada, qui ont des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. À compter du 31 décembre 2011, au lieu d'un écart de 0,5 %, l'écart utilisé est de 0,9 %, soit la différence actuelle entre le taux des obligations nominales à long terme émises par le gouvernement du Canada et de celles qui sont émises par la province de l'Ontario.

Pour cette évaluation, on suppose que les prestations de retraite constituées englobent l'indexation minimale établie : pour les rentes correspondant aux services décomptés après 2009, à 60 % jusqu'au prochain dépôt d'une évaluation actuarielle requis en 2014 et à 50 % par la suite. Le taux d'indexation pour les services décomptés avant 2010 demeure à 100 %.

Évaluation aux fins des états financiers au 31 décembre 2011

À la fin de l'exercice 2011, le régime affichait un déficit de 45,5 G\$ dans ses états financiers. En 2010, le déficit s'établissait à 39,4 G\$. Le déficit représente la différence entre le coût des prestations de retraite constituées et l'actif net de 117,1 G\$. Le taux d'actualisation utilisé est de 3,40 % (4,05 % en 2010). La situation financière du régime est résumée dans les trois tableaux ci-après.

Comme l'indique le **tableau 1**, l'actif net disponible pour le service des prestations s'est établi à 117,1 G\$, une hausse par rapport à 107,5 G\$ en 2010. L'évaluation aux fins des états financiers ne comporte plus d'ajustement de nivellement pour l'actif, conformément au chapitre 4600 du Manuel de l'ICCA, adopté en 2011 (voir la note 1b des états financiers). Le montant des prestations de retraite constituées figurant dans les états financiers s'élevait à 162,6 G\$ (contre 146,9 G\$ en 2010).

Le déficit de 45,5 G\$ représente la différence entre le coût des prestations de retraite constituées à ce jour et l'actif net.

TABLEAU 1 : SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G\$)

	2011	2010
Actif net		
Placements, montant net	116,3 \$	104,7 \$
Cotisations à recevoir de la province de l'Ontario	2,7	2,6
Autres actifs/(passifs) nets	(1,9)	0,2
Actif net	117,1	107,5
Situation financière		
Actif net	117,1	107,5
Prestations de retraite constituées	(162,6)	(146,9)
(Déficit)	(45,5) \$	(39,4) \$

Le **tableau 2** fait état d'un revenu de placement de 11,7 G\$ en 2011, comparativement à un rendement de 13,3 G\$ en 2010. Les cotisations versées par les enseignants, le gouvernement et les employeurs désignés se chiffrent à 2,8 G\$ et les prestations de retraite versées, à 4,7 G\$. En 2010, la valeur des prestations versées s'était établie à 4,5 G\$ et celle des cotisations encaissées, à 2,7 G\$.

Le taux de cotisation des participants en 2011 correspondait à 10,4 % du salaire jusqu'à concurrence du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC), soit 48 300 \$, et à 12,0 % de la tranche du salaire en sus de ce montant.

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G\$)

	2011	2010
Produits		
Revenu de placement	11,7 \$	13,3 \$
Cotisations	2,8	2,7
	14,5	16,0
Charges		
Prestations	4,7	4,5
Frais d'administration	0,3	0,3
	5,0	4,8
Augmentation de l'actif net	9,5 \$	11,2 \$

Les prestations versées indiquées dans le **tableau 3** comprennent l'ajout de 4 300 rentes de retraite et d'invalidité et de 760 rentes de survivant en 2011, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 1,4 %, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2011.

TABLEAU 3 : PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

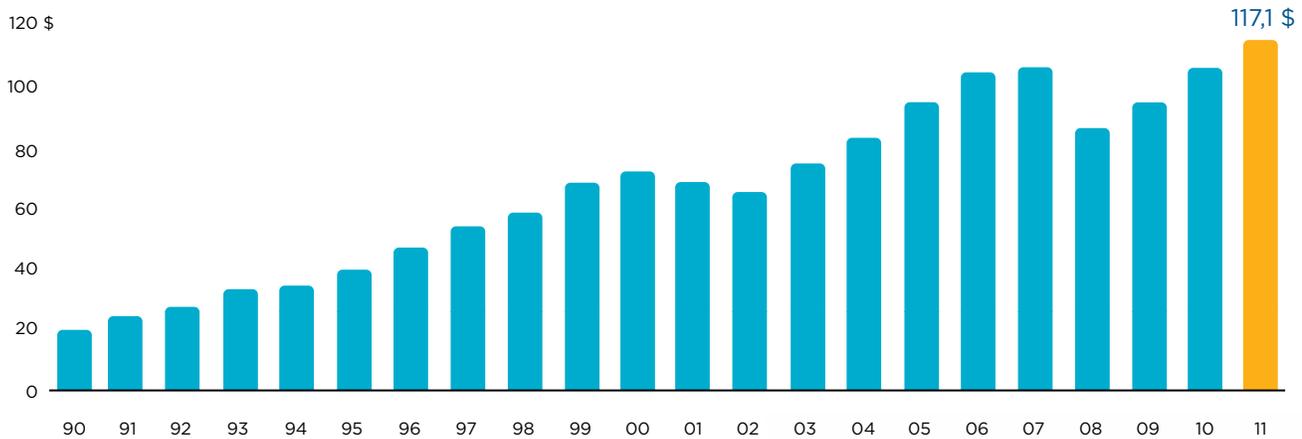
(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G\$)

	2011	2010
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	146,9 \$	131,9 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	6,0	6,1
Prestations constituées	4,4	3,3
Prestations versées	(4,7)	(4,5)
	152,6	136,8
Modification des hypothèses actuarielles	9,8	10,4
Pertes/(gains) actuariels	0,2	(0,3)
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	162,6 \$	146,9 \$

Placements

ACTIF NET

(au 31 décembre) (G\$)



L'actif net a atteint un sommet record à la fin de 2011, année où des gains ont été réalisés malgré une conjoncture difficile.

« Nous gérons le risque de placement et il en résulte un solide rendement à long terme. C'est ce qui est à la base de notre rendement. »

NEIL PETROFF, MBA

VICE-PRÉSIDENT DIRECTEUR, PLACEMENTS ET CHEF DES PLACEMENTS



OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Le programme de placement du RREO a pour objectif d'aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme, ce qui contribue à assurer la sécurité financière des retraités, la stabilité des taux de cotisation et la viabilité du régime à long terme.

Nous comptons y arriver par les moyens suivants : i) maximiser les rendements par rapport à un niveau de risque approprié, tout en tenant compte des obligations au titre du régime et des défis que présente le profil démographique des participants du régime qui est à maturité; et ii) réduire au minimum l'écart entre la valeur de l'actif et les obligations financières du régime, ce qui constitue le meilleur moyen d'assurer la stabilité des taux de cotisation et des prestations.

Pour atteindre notre objectif, nous utilisons des stratégies à l'égard du risque, de la composition de l'actif, de la liquidité et de la gestion active.



La gestion active des risques est à la base des stratégies de placement du RREO.

Détermination du niveau de risque approprié

Nous affectons des ressources considérables pour comprendre et atténuer les risques et faire en sorte que les risques de placement que nous prenons soient appropriés et adéquatement diversifiés. Autrement dit, nous gérons le risque de placement et il en résulte un rendement solide à long terme.

Nos activités de gestion du risque portent tout particulièrement sur le risque absolu pour le régime, soit la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif.

Nous reconnaissons que le risque relatif à la capitalisation peut être lié tant à l'actif qu'au passif. Les deux types de risque ont une grande incidence sur l'état de la capitalisation du régime, ils peuvent tous deux être mesurés et, à divers degrés, maîtrisés et gérés stratégiquement.

Le plus grand risque lié au passif réside dans la baisse projetée des taux d'intérêt réels ou des taux d'intérêt après inflation. L'effet d'une telle baisse est favorable pour certains actifs; il est en revanche défavorable et a un effet plus important pour l'estimation de la valeur actuelle du passif futur.

Le risque lié à l'actif, pour sa part, comprend le risque de baisse de la valeur de nos placements. Nous utilisons la budgétisation des risques pour répartir les risques entre les catégories d'actifs de la caisse et pour obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque. Autrement dit, nous nous attendons à ce que les risques pris soient profitables pour la caisse. Il y a une limite aux risques liés à la gestion active que peuvent prendre nos gestionnaires de placements pour obtenir des rendements et ceux-ci doivent se préoccuper autant des risques de pertes d'un placement que des rendements potentiels.

Nous actualisons notre modèle actif-passif pour comprendre la dynamique à long terme aux fins de planification des placements. Nous évaluons aussi les risques par rapport au passif du régime et aux indices de référence et nous faisons un suivi des risques constatés par rapport aux risques budgétés et en rendons compte quotidiennement au moyen de notre système de gestion des risques.

Gestion proactive des risques

La gestion proactive des risques nécessite une attention considérable de la part des membres du conseil et du service des placements. Le Comité des placements du conseil, qui est composé de l'ensemble des membres du conseil et se réunit régulièrement six fois par année (et qui se réunira plus souvent au besoin), passe en revue et approuve chaque année le budget de risque. Il assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement et examine et approuve les politiques de gestion du risque qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille ainsi que les nouveaux programmes de placement qui accroissent le risque du régime.

Le Comité des risques de placement de la direction, formé de professionnels des domaines du placement, de l'économie, de la finance et du droit, et le Comité des placements, composé uniquement de membres de la haute direction responsables des placements, apportent l'éclairage dont nous avons besoin pour comprendre les risques de capitalisation du régime et pour gérer les placements en respectant les niveaux appropriés de tolérance au risque. Selon nous, ce recours à deux comités distincts présente les avantages suivants : i) il favorise une meilleure composition du portefeuille et une meilleure gestion des risques de placement à l'échelle de la caisse afin de diversifier efficacement le risque parmi les catégories d'actifs; ii) il facilite la gestion continue de la liquidité de la caisse; et iii) il améliore l'évaluation continue des décisions à l'égard de la composition de l'actif dans le but d'accroître le rendement de nos placements à long terme.

Vous trouverez d'autres renseignements sur les placements aux pages 118 à 121 et à otpp.com/fr.

Plusieurs comités de la direction surveillent l'ensemble des différentes catégories de risque de la caisse et en assurent la gestion, notamment les risques de liquidité, ceux relatifs aux marchés émergents, le risque de crédit de contrepartie et les questions d'ordre réglementaire.

Outils et culture de gestion des risques

La gestion quotidienne des risques est soutenue par des outils et processus perfectionnés que nous avons conçus et améliorés au cours des 16 dernières années. Durant les dernières années, nous avons mis à jour nos données et nos systèmes de traitement pour améliorer l'exactitude de l'information et élaborer une approche plus globale à l'égard de la gouvernance des données. Les données de notre système de gestion des risques sont continuellement mises à jour et tiennent compte des résultats du marché dans les conditions extrêmes que nous avons récemment connues.

Les systèmes intégrés nous permettent de mieux gérer les données, de communiquer une information plus complète sur les risques à l'échelle de la caisse, de renforcer la modélisation du risque et de fournir aux gestionnaires de placements des rapports utiles dans leur prise de décisions. Nous avons rehaussé notre capacité de saisie des modalités relatives aux produits financiers complexes dans lesquels nous investissons, rendant ainsi ces renseignements et d'autres informations plus facilement accessibles aux analystes et aux gestionnaires de portefeuilles au moyen de « tableaux de bord » électroniques.

Grâce à notre système de gestion des risques, qui donne une vue globale et coordonnée de la caisse et de ses composantes, et à la collaboration entre les portefeuilles, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles de plusieurs façons :

- par portefeuille et par ensemble de portefeuilles;
- par service;
- par catégories d'actifs; et
- pour l'ensemble de la caisse.

Notre organisation possède une culture axée sur la gestion des risques. Nous préconisons la sensibilisation au risque et l'obligation de rendre compte au sein de nos équipes des placements. Conscients qu'une grande diversification est notre plus important outil de gestion des risques, nous axons nos efforts sur la diversification des risques dans l'ensemble de la caisse, en prenant soin d'éviter que les mêmes risques s'appliquent par inadvertance à différents portefeuilles. Nous déployons également des efforts considérables dans le choix d'une politique de composition de l'actif appropriée.

Choix d'une composition de l'actif appropriée

Le choix de la composition de l'actif est le facteur principal de rendement des placements à long terme du régime. Notre politique de composition de l'actif exige un portefeuille diversifié, comprenant des actions, des titres à revenu fixe, des marchandises et des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures et terrains forestiers exploitables).

Le conseil approuve la politique de composition de l'actif au moins une fois par an et la modifie au besoin. Il autorise les gestionnaires à rajuster la pondération dans les limites approuvées par le conseil afin de leur permettre de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter.

Stratégies de rendement absolu et marché monétaire

Le conseil autorise la direction à appliquer des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec nos autres catégories d'actifs.

Un compte rendu des politiques et procédures de gestion du risque relatives aux risques de crédit, de marché et de liquidité, conformément aux dispositions de l'IFRS 7, *Instruments financiers - informations à fournir*, est fourni dans la note 2 des états financiers.

Nos stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Des fonds de couverture gérés à l'externe sont utilisés pour obtenir des rendements non corrélés ou pour accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements. En recourant à plusieurs gestionnaires de fonds de couverture, nous diversifions les risques parmi divers gestionnaires, stratégies et styles.

À la fin de l'exercice, nos actifs utilisés dans des stratégies de rendement absolu totalisaient 12,3 G\$, comparativement à 11,4 G\$ au 31 décembre 2010, ce qui reflète les solides rendements obtenus tout au long de l'exercice.

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 notre programme de placement. Pour des raisons d'efficacité, nous utilisons 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 nous servent à financer des placements dans toutes les catégories d'actifs. En plus d'être efficaces, ces conventions nous permettent de conserver nos placements dans des obligations d'État.

PORTEFEUILLE RÉEL
(au 31 décembre 2011)

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET
(au 31 décembre) (G\$)

	2011	2010
44 % Actions 51,7 G\$	Actions canadiennes	9,3 \$
	Actions non canadiennes	38,2
48 % Titres à revenu fixe 55,8 G\$	Obligations	22,7
	Titres à taux réels	23,2
	Marchandises	5,2
5 % Marchandises 5,7 G\$	5,7	5,2
22 % Actifs réels 25,8 G\$	Biens immobiliers	16,9
	Infrastructures	8,7
	Terrains forestiers exploitables	7,1
11 % Stratégies de rendement absolu 12,3 G\$	2,1	2,2
11 % Stratégies de rendement absolu 12,3 G\$	Stratégies de rendement absolu	11,4
	Titres du marché monétaire	11,4
-30 % Titres du marché monétaire (35,0 G\$)	(35,0)	(31,5)
Total	116,3 \$	104,7 \$

Les placements nets s'entendent des placements de 156,6 G\$ moins le passif lié aux placements de 40,3 G\$ figurant dans l'état de la situation financière (page 82).

Maintien d'un niveau de liquidité adéquat

Le risque de liquidité est inhérent aux activités du régime et s'entend généralement du risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants ou pour tirer parti d'occasions de placements de façon rentable. Il est important que le régime dispose de liquidités suffisantes pour : i) rajuster la composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés; ii) éviter de vendre des actifs à long terme de grande qualité pour répondre à un moment inopportun à des exigences de capitalisation à court terme; iii) pouvoir effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de sa position en produits dérivés; et iv) pouvoir répartir le risque entre les catégories d'actifs non liquides, comme les biens immobiliers, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les titres de sociétés fermées.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de placement du régime et sont analysées et déclarées régulièrement au Comité des placements du conseil. Nous avons pour politique de garder au moins 1 % de notre actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés (ce taux est passé à 1,25 % à compter du 1^{er} janvier 2012). À la fin de l'exercice, nous détenions 2,8 G\$, ou 2,5 % de l'actif, en bons du Trésor et 27,3 G\$ en obligations d'État non grevées pour répondre aux besoins de liquidités à court terme du régime, comparativement à 2,1 G\$ et à 18,5 G\$ respectivement à la fin de l'exercice 2010. L'augmentation des liquidités soutient notre répartition d'actif élargie et permet de répondre à l'incertitude au sein des marchés de crédit et des marchés boursiers mondiaux. De plus, les liquidités de la caisse sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios catastrophe comme une fluctuation importante des marchés financiers.

Nous nous attendons à ce qu'à l'avenir, le processus de désendettement en cours dans un certain nombre de pays développés entraîne la privatisation d'actifs publics et que notre stratégie en matière de liquidités nous permette d'en tirer parti en temps opportun.

Obtenir une plus-value grâce à la gestion active des placements

La gestion active est une caractéristique notable menant aux placements fructueux du régime. Cela suppose le choix de placements qui, à notre avis, sont sous-évalués et le recours à des stratégies fondées sur des analyses tant fondamentales que quantitatives pour maximiser les rendements ajustés aux risques. Notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs à ceux que pourrait produire une gestion passive selon des indices respectant les pondérations établies dans la politique. Ces rendements supérieurs sont appelés plus-value, et les indices qui s'y rapportent, indices de référence.

Pour maximiser les rendements tout en respectant notre tolérance au risque et surpasser les marchés dans lesquels nous investissons des fonds, plusieurs stratégies sont utilisées, à commencer par notre méthode de gestion de l'ensemble de la caisse. Cette méthode favorise le partage d'information ainsi que les mouvements de fonds entre les gestionnaires des différentes catégories d'actifs et des divers portefeuilles afin de maximiser les rendements ajustés aux risques. Les décisions en matière de plus-value sont également coordonnées à l'échelle de la caisse et les gestionnaires de portefeuilles qui ont maximisé la plus-value à l'intérieur des niveaux de risque sont récompensés en fonction de l'actif total, et non seulement en fonction de leur propre portefeuille.

Les budgets de risque les plus importants liés à la gestion active sont associés aux placements dans des sociétés ouvertes, des sociétés fermées et des biens immobiliers. Ces catégories d'actifs ont produit des rendements de beaucoup supérieurs à leur indice de référence, au fil du temps.

Priorités à long terme

Les priorités à long terme du service des placements contribuent directement à la réalisation des objectifs du régime.

- Obtenir une plus-value supérieure aux indices de référence établis conformément à la politique de composition de l'actif en assumant un niveau de risque raisonnable pour aider à assurer la sécurité de la retraite des participants.
- Favoriser une bonne communication avec nos répondants, les membres du conseil et les employés afin d'assurer la promotion d'une compréhension du programme de placements et d'engagement à l'égard de ce programme.
- Continuer d'instaurer un processus de planification axé sur la collaboration et d'améliorer la coordination entre nos services de placements afin de réaliser des synergies et d'optimiser le portefeuille de l'ensemble de la caisse.
- Mettre au point de meilleurs outils et processus de gestion du risque pour favoriser l'innovation continue et une culture axée sur la gestion des risques.
- Atténuer les risques opérationnels liés à la gestion des projets complexes interservices et augmenter la rentabilité.

GESTION DES PLACEMENTS

L'application diligente de nos stratégies fondamentales a eu comme résultat de produire un solide rendement à long terme pour la caisse et de conférer au RREO une réputation mondiale d'investisseur novateur. Nous continuons d'accroître nos efforts dans les champs d'activité mentionnés ci-après, qui influent directement sur notre capacité à innover et à obtenir de bons rendements.

Investissement responsable

En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario*, nous sommes tenus de faire preuve de diligence lorsque nous investissons pour le compte des participants et de le faire dans leur intérêt financier. Nous avons une obligation fiduciaire, ce qui signifie que nous devons faire preuve du plus grand soin dans nos décisions, évaluer toutes les possibilités de placement qui sont appropriées pour un régime à maturité comme le nôtre et évaluer les placements sous différents aspects, notamment celui du risque.

Bien que nous ne choisissons ni n'excluons des placements en nous fondant uniquement sur des critères non financiers, nous reconnaissons depuis longtemps que les occasions et les risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peuvent avoir une incidence importante sur la valeur des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Par conséquent, lorsque nous investissons pour le compte de nos participants, nous tenons compte de ces facteurs. L'investissement responsable est une notion qui évolue et à laquelle plusieurs définitions sont données. Pour en acquérir une compréhension commune, nous sommes engagés activement avec d'autres investisseurs institutionnels d'envergure mondiale et encourageons une diffusion plus complète de l'information sur les risques associés aux activités liées aux ESG. Cette information nous aide à comprendre les risques qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des placements de la caisse et nous permet ainsi de prendre les meilleures décisions de placement possible.

Nous croyons qu'en général, les entreprises rentables qui sont bien gérées et qui exercent leurs activités dans le respect de l'environnement, des droits de la personne et des droits des travailleurs constituent de bons candidats pour l'investissement à long terme.

En pratique, nous visons à améliorer nos outils d'évaluation des enjeux ESG. À titre d'exemple, le risque et les occasions de placement associés aux changements climatiques dans toutes les catégories d'actifs sont évalués en fonction de leur importance. S'il est jugé qu'il y a un risque de placement important, nous cherchons à quantifier ce risque et à comprendre le plan de la direction pour répondre à tout enjeu stratégique que pose ce risque.

Conformément à notre approche concernant l'investissement responsable, nous recevons les publications de services de surveillance des investissements sociaux d'entreprises canadiennes, américaines et internationales afin de nous tenir au courant des nouveaux problèmes et des mesures prises par les sociétés visées.

Gouvernance d'entreprise

Notre approche envers l'investissement responsable découle directement de notre tradition de promotion de saines normes et pratiques de gouvernance d'entreprise auprès des organismes de réglementation des marchés et des entreprises, à l'échelle mondiale. Nous le faisons en nous fondant sur notre expérience, selon laquelle une bonne gouvernance entraîne la création de la valeur à long terme.



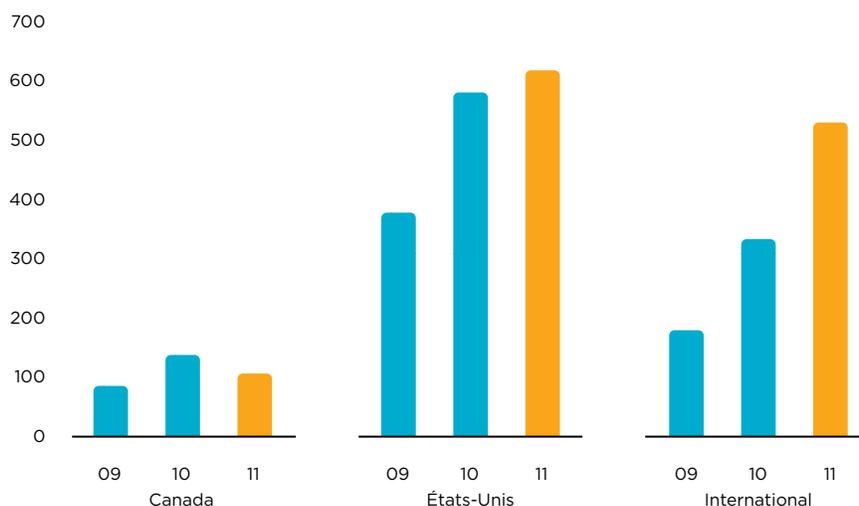
Le RREO signataire des Principes pour l'investissement responsable endossés par l'ONU

En 2011, nous sommes devenus signataires des Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies (PRI). Les PRI fournissent un cadre volontaire au moyen duquel les investisseurs peuvent prendre en compte les enjeux ESG dans leurs prises de décision et leurs pratiques d'actionnaires. Environ 900 organismes de placement et fournisseurs de services, représentant environ 25 billions de dollars américains d'actifs, sont devenus signataires des Principes. Nos pratiques de placement sont bien alignées avec les PRI, lesquels s'harmonisent avec nos valeurs fondamentales que sont l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque.

En 2011, nous avons exercé 99,9 % de nos droits de vote par procuration et nous sommes abstenus une seule fois, parce que nous avons vendu notre participation dans une société peu avant la date du vote. Nous avons voté à 1 208 assemblées d'actionnaires, une augmentation de 24 % sur un an. Cette augmentation est en partie attribuable à la croissance de nos placements directs dans les portefeuilles indiciels, qui se manifeste à son tour par notre participation au vote dans les assemblées d'un plus grand nombre d'entreprises non nord-américaines. Nous avons également continué de communiquer notre point de vue à des gestionnaires de placements externes, qui doivent nous soumettre régulièrement leurs rapports sur le vote, dont nous vérifions la conformité avec les politiques du RREO.

VOTE PAR PROCURATION

(pour l'exercice clos le 31 décembre)



Nous votons en fonction de l'ensemble du régime, ce qui requiert une collaboration considérable entre les services. Nous adoptons un point de vue après une mûre réflexion et des recherches approfondies et continuons de croire que l'élection d'administrateurs ayant les compétences nécessaires pour superviser les activités de la société est préférable que d'exiger que les actionnaires le fassent directement.

En 2011, nous avons voté contre 64 % des régimes d'options sur actions qui nous ont été présentés, et ce, pour l'une des cinq raisons suivantes : i) nombre total d'options pouvant être attribuées supérieur à 5 % du nombre total d'actions ordinaires en circulation de la société; ii) nombre d'options sur actions attribuées pour une année supérieur à 1 % du total des actions ordinaires en circulation de la société; iii) acquisition automatique des droits sur les options sur actions en cas de changement de contrôle; iv) bourse d'options où les options hors cours sont échangées contre de nouvelles options; et v) possibilité d'avoir un nombre maximal d'actions en circulation aux fins d'attribution.

Nous avons continué d'appuyer les propositions des actionnaires visant la séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction, le vote majoritaire pour l'élection des administrateurs, et la possibilité, pour les actionnaires dont la participation représente 10 % ou plus des actions en circulation, de convoquer une assemblée extraordinaire.

En faisant activement la promotion de normes de saine gouvernance, le RREO s'est taillé une réputation internationale de chef de file dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Nous croyons que, jumelée à d'autres initiatives d'investissement responsable, la saine gouvernance aide à réaliser notre objectif global de respecter nos exigences de capitalisation à long terme.

Conséquence de la nature mondiale de nos placements et du passage au placement direct dans nos portefeuilles indiciels en 2011, nous avons exercé nos droits de vote dans un nombre accru d'assemblées d'actionnaires et d'assemblées internationales.

Activités relatives à la gouvernance d'entreprise en 2011

Notre programme est conçu pour reconnaître et réduire les risques liés à la gouvernance dans les entreprises dans lesquelles nous investissons. En plus d'exercer nos droits de vote par procuration, nous faisons la promotion active des initiatives de gouvernance dans le monde entier. En 2011, voici quelles furent nos activités en ce sens :

- faire connaître notre point de vue sur des enjeux précis de gouvernance à plus de 600 des plus importantes sociétés au monde au moyen de notre campagne annuelle de communications directes;
- devenir le premier investisseur international à se conformer au *Stewardship Code* publié par le Financial Reporting Council du Royaume-Uni;
- continuer de soutenir la recherche au *Clarkson Centre for Board Effectiveness* de l'Université de Toronto; et
- commenter publiquement divers sujets de nature réglementaire à l'échelle mondiale, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs.

Réduction des coûts grâce à la gestion interne de l'actif

Le succès de notre division Placements dépend de la promotion et de l'application de nos stratégies par nos employés. En tant qu'institution exerçant ses activités dans le milieu de l'éducation, le RREO est un chef de file dans le perfectionnement des gestionnaires de placements de retraite et est considéré comme un pionnier mondial en ce domaine. Pour cela, nous devons continuellement investir dans le talent et reconnaître que le perfectionnement est une stratégie essentielle.

Le perfectionnement a permis au RREO de créer un processus de placement reproductible et lui a donné une expertise et un capital intellectuel fondamentaux pour obtenir des rendements pour la caisse tout en maîtrisant les coûts.

En tant que l'une des plus importantes caisses de retraite du Canada, nous offrons à notre personnel les ressources, la formation et les perspectives de carrière nécessaires pour répondre aux normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs de notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels du placement de haut calibre. Nos employés sont passionnés pour leur travail, innovateurs et profondément engagés dans les stratégies et les activités de l'ensemble de la caisse.

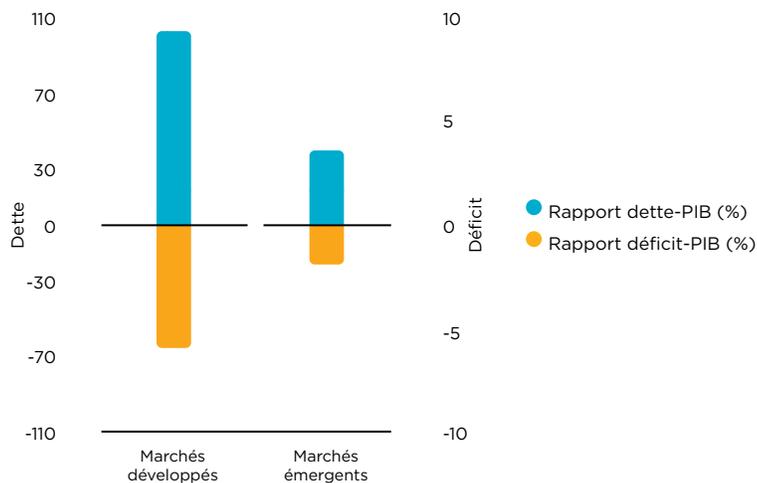
Il y a néanmoins des marchés où il est plus avantageux pour nous d'investir au moyen de fonds gérés à l'externe. Nous avons recours à la gestion externe pour les placements cibles qui nécessitent une expertise locale ou spécialisée que, par stratégie, nous avons décidé de ne pas développer à l'interne.

Cerner les tendances des marchés

Nos stratégies de placement fondamentales doivent être appliquées dans le contexte des marchés mondiaux dynamiques. C'est pourquoi il nous incombe de nous engager dans un rigoureux processus annuel de planification des placements. Dans ce processus, nous cherchons avant tout à cerner les tendances à long terme et à déterminer les risques à moyen terme qui auront une incidence sur le rendement futur des placements de la caisse.

Bien que les prévisions comportent par nature une grande part d'imprécision, le processus d'analyse des tendances et de projection des résultats possibles est une partie importante de notre méthode de gestion des risques et de composition de l'actif.

FINANCES PUBLIQUES EN 2011



À titre d'exemple, dans notre dernière analyse, nous avons observé une différence considérable entre les prévisions pour les marchés développés et celles pour les marchés émergents. Les économies et les marchés développés continuent de subir l'effet persistant de la crise financière mondiale et demeurent aux prises avec une dette élevée et des déficits budgétaires. Il s'en est suivi une reprise plus faible qu'à la normale après la crise financière mondiale. De plus, les efforts pour réduire simultanément la dette du secteur privé et celle du secteur public augmentent le risque que la croissance demeure au ralenti à moyen terme.

Par ailleurs, beaucoup de pays des marchés émergents se sont bien redressés après la crise financière en raison de bilans plus solides, de devises sous-évaluées et d'une plus grande souplesse de leur politique économique. Le profil démographique favorable de ces pays et une plus forte croissance de leur productivité sont des facteurs qui soutiennent leur croissance économique à long terme. Cependant, on ne peut considérer ces pays comme étant homogènes, chacun étant caractérisé par certains types de risques, qui doivent être évalués avec soin. Par exemple, la réticence de certains pays émergents à permettre à leur monnaie de s'apprécier accroît leur risque d'inflation et peut entraîner des bulles de prix d'actifs. Une part importante de notre processus de placement consiste à détecter ces risques pour assurer une diversification adéquate de notre portefeuille parmi toutes les économies et les catégories d'actifs.

RENDEMENT

Mesure du rendement

Nous sommes des investisseurs à long terme. Par conséquent, la mesure la plus pertinente de notre rendement porte sur plusieurs années. Dans le présent rapport annuel, nous présentons notre taux de rendement réel et celui par rapport à un indice de référence pour l'ensemble de la caisse sur un an, quatre ans, dix ans, et depuis 1990, année de création de notre programme de placement. Les rendements des placements sont calculés en dollars canadiens, après déduction de tous les frais de négociation, les frais de gestion des placements et les frais de gestion externe.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs de la politique 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.

La comparaison avec les indices de référence est importante pour les membres du conseil, les employés et les participants au régime, car il leur permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement relativement aux risques. Dans tous les cas, nous cherchons à surpasser l'indice de référence, et quand nous y parvenons, nous désignons l'excédent par le terme « plus-value ».

L'établissement des indices de référence appropriés est une tâche complexe. C'est pourquoi nous nous sommes dotés d'un comité des indices de référence, présidé et supervisé par le chef de la direction. Ce comité applique un processus rigoureux pour la recommandation et le rajustement des indices de référence. Seuls les membres de notre conseil peuvent approuver les modifications aux indices de référence de la caisse.

La comparaison avec les indices de référence nous permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement par rapport aux risques pris.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DU RÉGIME

	Indice de référence
Actions canadiennes	Indice S&P/TSX 60 Indice sur mesure à long terme des actions canadiennes
Actions non canadiennes	Indice S&P 500 Indice MSCI EAFE Marchés émergents Indice MSCI tous pays hors Canada Indice MSCI Marchés émergents Indice MSCI Marchés émergents FNB Indices nationaux sur mesure hors Canada Indice sur mesure international des titres de sociétés fermées Indice sur mesure à long terme des actions non canadiennes
Titres à revenu fixe	Obligations universelles sur le marché intérieur Obligations universelles à long terme sur le marché intérieur Indice sur mesure des obligations provinciales à long terme Indice sur mesure des débentures du gouvernement de l'Ontario Indice sur mesure des obligations à rendement réel du Canada Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation Indice des bons du Trésor à 91 jours DEX
Marchandises	S&P GSCI S&P GSCI de trois mois Indice sur mesure de couverture des contrats à terme sur marchandises
Actifs réels	PIB majoré de 5,0 % plus indice IPD Canada Capital Growth (Biens immobiliers) Indice des titres de créances immobilières notes BBB DEX IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (infrastructures et terrains forestiers exploitables)
Rendement global du régime	Indice sur mesure CDOR Indice sur mesure LIBOR en dollars US Indice sur mesure OIS Canada Indice sur mesure OIS États-Unis

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(%)	1 an		4 ans	
	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions	(0,8) %	(5,1) %	(0,3) %	(3,4) %
Actions canadiennes	(5,0)	(9,1)	(2,3)	(1,6)
Actions non canadiennes	0,2	(4,4)	0,2	(4,1)
Titres à revenu fixe	19,9	19,5	9,8	9,5
Instruments à rendement réel	21,7	21,7	10,5	8,8
Obligations	18,0	17,2	9,6	9,4
Marchandises	(2,3)	(1,5)	(10,3)	(10,0)
Actifs réels	13,1	13,3	7,1	7,8
Biens immobiliers	18,2	21,8	9,1	10,4
Infrastructures	7,7	6,1	4,9	5,1
Terrains forestiers exploitables	0,8	10,2	0,5	6,8
Rendement global du régime¹	11,2 %	9,8 %	4,2 %	4,4 %

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.

Frais de placements

À la gestion d'un programme de gestion réussi sont associés des frais, comme les salaires et les prestations, les honoraires et les commissions, et la recherche. Le RREO est soucieux de la rentabilité du régime et considère que certaines dépenses sont nécessaires pour répondre aux exigences de rendement à long terme. En 2011, le total des frais de placements s'est établi à 289 M\$, soit 0,27 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, contre 290 M\$, ou 0,30 \$ par tranche de 100 \$ en 2010. Cette baisse est surtout attribuable à une réduction des versements de primes en 2011.

Revue des marchés de 2011

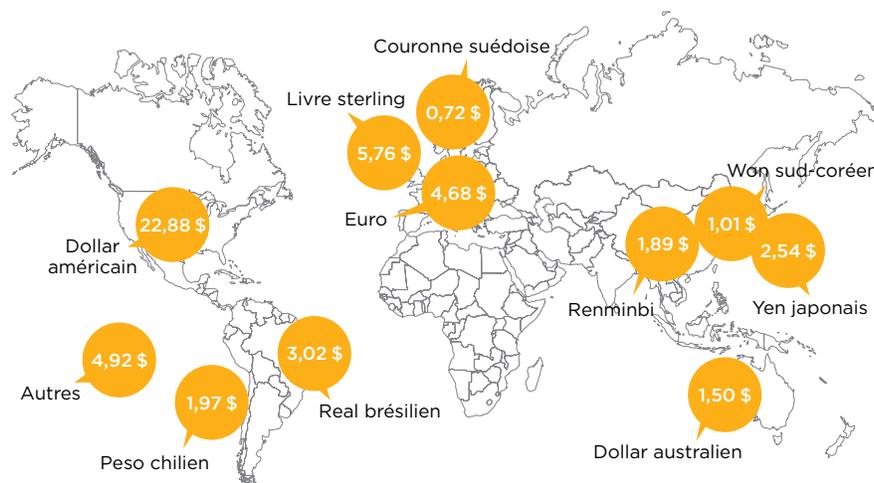
Alors que la croissance économique est le principal facteur déterminant les rendements de l'actif et des obligations à long terme, les rendements à court terme, pour leur part, sont largement influencés par les changements d'humeur des investisseurs. Depuis plus de deux ans, les marchés financiers alternent entre l'optimisme et le pessimisme. Ces grands changements d'humeur sont principalement dus au contexte économique très incertain qui a suivi la crise financière. La forte remontée, au début de 2011, a été déclenchée par une deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif aux États-Unis. Cependant, cette remontée a vite été éclipsée par le pessimisme, au troisième trimestre, en raison de l'intensification de la crise des dettes souveraines dans la zone euro et de la crainte d'une autre récession mondiale. À la fin de novembre, l'humeur des investisseurs a de nouveau changé à la suite des données économiques meilleures que prévu aux États-Unis et des mesures musclées prises par la Banque centrale européenne.

En général, les secteurs et les régions les plus sensibles à la crise des dettes souveraines, comme les actions européennes et le secteur de la finance, ont inscrit une contre-performance. Les marchés obligataires américain et canadien se sont bien comportés, tandis que les taux obligataires canadiens ont poursuivi leur baisse pour atteindre de nouveaux plateaux records. Cette situation confirme notre hypothèse selon laquelle les taux obligataires peuvent rester faibles assez longtemps lorsque la croissance est inférieure au taux tendanciel. Soulignons qu'on ne s'attend pas à ce que les banques centrales de la plupart des marchés développés relèvent leur taux directeur respectif avant 2014.

Comme le rendement de la caisse est exprimé en dollars canadiens, il est important de noter comment notre dollar s'est comporté par rapport aux autres devises auxquelles nous sommes fortement exposés. Nous gérons activement ces risques de change.

RISQUE DE CHANGE NET

(au 31 décembre 2011) (G\$)



Les risques de change sont gérés activement.

Rendement total

Nous avons enregistré un rendement de 11,2 % et réalisé 11,7 G\$ en revenu de placement en 2011. Ce sont surtout les placements dans les sociétés fermées, les biens immobiliers, les titres à revenu fixe et les infrastructures qui ont produit des revenus. L'actif net est passé de 107,5 G\$, à la fin de 2010, à 117,1 G\$.

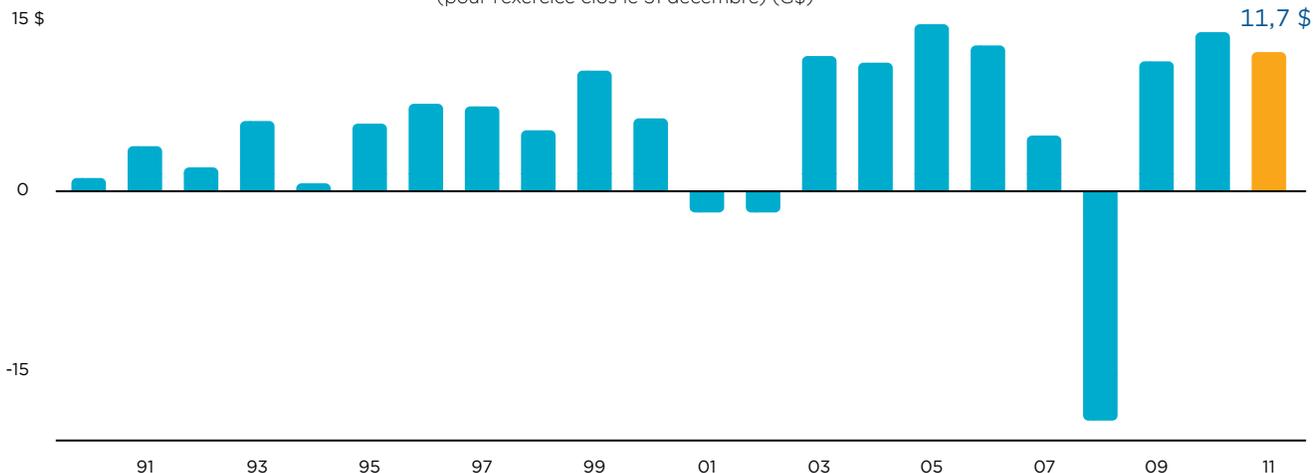
Comme l'indique le tableau ci-après, le rendement total a dépassé de 1,4 % celui de l'indice de référence composé qui a été de 9,8 %. C'est une plus-value de 1,4 G\$ par rapport à l'indice de référence. Ce sont surtout les placements dans les sociétés fermées, les titres à revenu fixe et les infrastructures qui ont réalisé cette plus-value. Le régime a enregistré une croissance annuelle moyenne de 4,2 % au cours des quatre dernières années, soit 0,2 % de moins que l'indice de référence composé, pour une plus-value de -0,4 G\$ attribuable surtout à la comptabilisation des pertes de 2008.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	2011	2010	4 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement total	11,2	14,3	4,2	8,0	10,0
Indice de référence	9,8	9,8	4,4	6,0	7,8
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G\$)	1,4 \$	4,0 \$	(0,4) \$	16,5 \$	24,6 \$

REVENU DE PLACEMENT OBTENU

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G\$)



ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS

Actions

Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements pour le régime. Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés ouvertes (sociétés inscrites en bourse) et de sociétés fermées, qui sont moins liquides et qui conviennent mieux aux investisseurs patients disposés à acquérir une participation en vue d'obtenir des gains à long terme.

La valeur totale des placements en actions (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées) du régime s'établissait à 51,7 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 47,5 G\$ au 31 décembre 2010, parce que des capitaux supplémentaires ont été déployés pour maintenir la pondération à environ 45 %, comme le prévoit notre politique de composition de l'actif.

Sur un an, les placements en actions ont affiché un rendement de -0,80 %, comparativement à -5,1 % pour l'indice de référence, ce qui représente une plus-value de 2,0 G\$. En 2011, nous avons tiré un revenu de dividendes de 1,2 G\$ de notre portefeuille d'actions. Sur une période de quatre ans, les actions ont généré un rendement annuel composé de -0,3 %, comparativement à -3,4 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 4,8 G\$. L'indice de référence pour la catégorie d'actifs est un composé d'indices canadiens et internationaux ainsi que d'indices mondiaux de titres de sociétés fermées.

La plupart des marchés boursiers ont fourni un piètre rendement en 2011. Pour notre part, nous avons réalisé une plus-value dans chacune de nos catégories d'actifs, comme expliqué ci-après. À la fin de l'exercice, les valorisations des actions demeuraient intéressantes par rapport aux normes historiques et les rendements en dividende en Amérique du Nord étaient bien au-dessus du taux d'inflation.

Actions non canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 41,1 G\$ étaient investis en actions non canadiennes (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées), comparativement à 38,2 G\$ au 31 décembre 2010. Elles ont procuré à la caisse un rendement de 0,2 % par rapport à -4,4 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,6 G\$. Sur une période de quatre ans, ces titres ont généré un rendement annuel composé de 0,2 %, contre -4,1 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 5,3 G\$.

En général, le rendement des marchés boursiers dans les économies importantes a été faible en raison des craintes de récession entraînées par les problèmes dans la zone euro. En dollars canadiens, monnaie de présentation des états financiers, les indices FTSE 100, DAX, CAC 40 et Hang Seng ont baissé respectivement de -0,4 %, -15,4 %, -13,8 % et -15,2 %. Nos placements dans les marchés émergents sont fortement pondérés en titres du Brésil. À la fin de 2011, son indice principal accusait en recul de -25,3 %, exprimé en dollars canadiens.

Le marché boursier américain a fait bande à part en 2011 et, pour la première fois depuis plusieurs années, il a surpassé l'indice composé S&P/TSX. Mesuré en dollars canadiens, l'indice S&P 500 était en hausse de 4,6 % sur un an. Nos placements accrus en titres américains ont contribué à l'obtention d'une plus-value.

Nos placements directs ont augmenté en 2011, bien que nous investissions de façon rentable sur les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes surtout au moyen de produits dérivés. Cette approche nous permet de mettre l'accent sur un plus petit nombre d'actions pour nos portefeuilles concentrés à gestion active et de placements relationnels stratégiques.



WAYNE KOZUN,
MBA, CFA
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
ACTIONS DE SOCIÉTÉS
OUVERTES

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes font l'objet d'une surveillance par des gestionnaires internes et externes au moyen d'une combinaison de stratégies de gestion active et de fonds indiciels. Nous continuons de développer des compétences au sein du RREO afin de gérer directement les titres des marchés émergents.

COMPARAISON DES INDICES DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN - 10 ANS

(%)



Actions canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 10,6 G\$ étaient investis en actions canadiennes (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées), comparativement à 9,3 G\$ au 31 décembre 2010. Elles ont procuré à la caisse un rendement de -5,0 % par rapport à -9,1 % pour l'indice de référence, représentant une plus-value de 0,4 G\$. Sur une période de quatre ans, ces actions ont généré un rendement annuel composé de -2,3 %, contre -1,6 % pour leur indice de référence, soit une sous-performance de -0,5 G\$.

Le marché boursier canadien est fortement concentré dans les industries d'extraction, qui ont connu une performance médiocre en 2011. Le rendement par rapport à l'indice de référence au cours de l'exercice a été le reflet du rendement supérieur des titres de sociétés fermées canadiennes, dont il est question ci-après.

Teachers' Private Capital

Le rendement des titres de sociétés fermées gérés par Teachers' Private Capital (TPC) est consolidé avec les segments d'actions canadiennes et non canadiennes mentionnés ci-dessus. Cependant, compte tenu du profil unique de risques et de liquidités des titres de sociétés fermées, les résultats de TPC sont présentés ici séparément à titre de référence.

Formé en 1991, le groupe TPC investit directement dans des sociétés fermées, soit seul, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées et de fonds de capital de risque gérés par des tiers. Aujourd'hui, c'est l'un des fonds d'investissement les plus importants au monde. En 2011, les rédacteurs du Dow Jones Private Equity Analyst l'ont intronisé au Private Equity Hall of Fame, soulignant son apport exemplaire et durable dans le capital de risque, les acquisitions et d'autres domaines connexes du financement par actions de sociétés fermées. Depuis sa création, le portefeuille de base de TPC (placements directs, coinvestissements et fonds de titres de sociétés fermées) a généré un taux de rendement interne de 19,3 %.

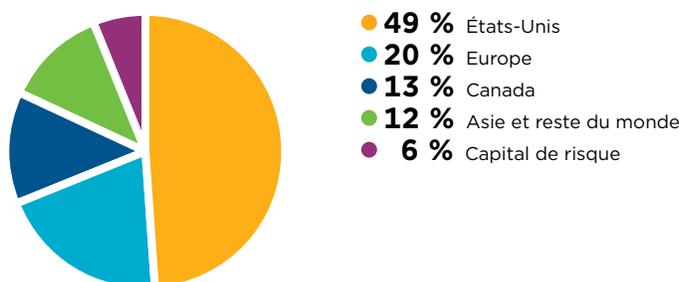


JANE ROWE, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE,
TEACHERS' PRIVATE CAPITAL

Au total, 12,2 G\$ étaient investis en titres de sociétés fermées à la fin de l'exercice, comparativement à 12,0 G\$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 16,8 %, contre -0,2 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,6 G\$. Sur une période de quatre ans, ces actifs ont généré un rendement annuel composé de 4,2 %, comparativement à -1,0 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de 1,4 G\$.

La plus-value extraordinaire obtenue par TPC en 2011 est attribuable à un nombre important de monétisations et de rajustements d'évaluation dans son portefeuille. De plus, TPC a redéployé environ 1,7 G\$ de capitaux dans de nouveaux placements en titres de sociétés fermées au cours de l'année. Trois placements directs considérables ont été effectués en plus de placements dans deux nouveaux fonds et de réinvestissements dans cinq fonds. TPC continue d'étendre sa portée à l'échelle mondiale en investissant dans des fonds privés.

PORTEFEUILLE DE TPC (au 31 décembre 2011) (%)



Titres à revenu fixe

Nos placements dans des titres à revenu fixe sont utilisés pour assurer une protection des placements et un revenu régulier et, de façon plus générale, pour stabiliser le rendement global de la caisse et contrecarrer l'incidence des fluctuations de taux d'intérêt sur le passif du régime.

Nous détenons un portefeuille diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, de débentures du gouvernement de l'Ontario, d'obligations provinciales, d'obligations à rendement réel et d'obligations indexées sur l'inflation. Les obligations à rendement réel procurent des rendements indexés sur l'inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation et comprennent des titres de créance émis principalement par le gouvernement du Canada et celui des États-Unis ainsi que le concessionnaire de l'autoroute 407 en Ontario.

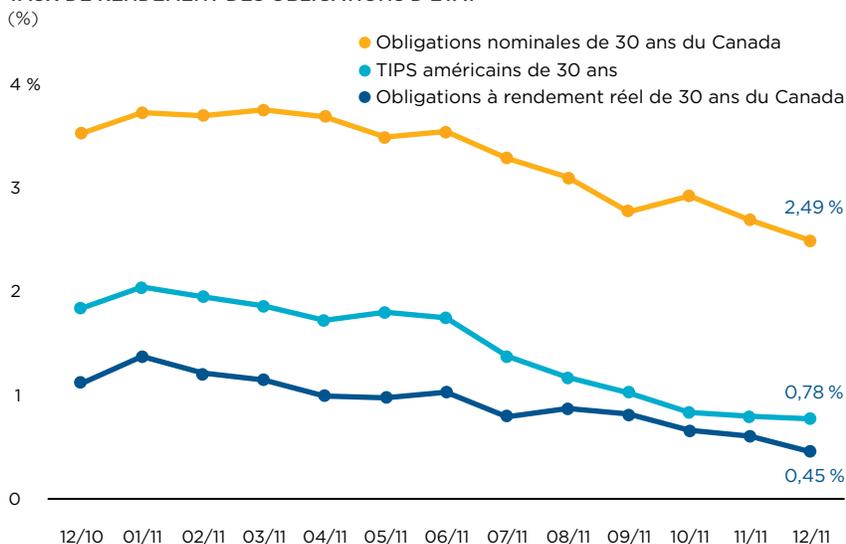
Au total, 55,8 G\$ étaient investis en titres à revenu fixe à la fin de l'exercice, comparativement à 45,9 G\$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 19,9 %, comparativement à 19,5 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 163,4 M\$. Sur une période de quatre ans, les titres à revenu fixe ont généré un rendement annuel composé de 9,8 %, supérieur de 0,3 % à celui de l'indice de référence, soit une plus-value de 345,7 M\$.

La valeur de notre portefeuille d'obligations a augmenté en 2011, car les taux d'intérêt ont baissé et les investisseurs mondiaux ont réagi à la crise de l'euro et aux craintes de récession en transférant leurs capitaux dans des obligations d'État considérées comme étant plus dignes de confiance. Cela a eu pour effet d'augmenter le prix des obligations. Depuis la récession de 2008, nous avons augmenté la pondération des titres à revenu fixe dans le cadre de notre stratégie de gestion des risques pour l'ensemble de la caisse.



RON MOCK, MBA
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
TITRES À REVENU FIXE
ET PLACEMENTS NON
TRADITIONNELS

TAUX DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



MICHAEL WISSELL, MBA, CFA

VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
RÉPARTITION STRATÉGIQUE
DE L'ACTIF

Marchandises

Nous investissons dans les marchandises, comme les produits énergétiques et agricoles, pour nous permettre de couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation. À court terme, le prix des marchandises reflète les déséquilibres entre l'offre et la demande dans les marchés mondiaux ainsi que les variations à court terme du taux d'inflation. À long terme, il reflète les prévisions concernant l'inflation.

À la fin de l'exercice, les placements sur le marché des marchandises totalisaient 5,7 G\$, comparativement à 5,2 G\$ au 31 décembre 2010. Le rendement du portefeuille a été de -2,3 %, contre -1,5 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de -10,3 %, comparativement à -10,0 % pour l'indice de référence.

Pour notre portefeuille de marchandises et l'indice de référence, 2011 a été une autre année marquée par une forte volatilité des prix et une faible inflation. En fait, l'inflation est demeurée faible au Canada au cours de la plupart des dix dernières années. Comme le RREO investit généralement à long terme dans le marché des marchandises, la mesure du rendement sur dix ans est plus pertinente dans ce cas.

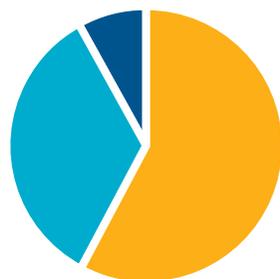
Actifs réels

Les placements dans cette catégorie d'actifs, qui comprend les biens immobiliers, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables, constituent de bons placements à long terme pour le régime parce qu'ils procurent des rendements qui sont liés aux fluctuations de l'inflation et que, par conséquent, ils servent également à couvrir les coûts des rentes protégées contre l'inflation. Au cours des dix dernières années, ces placements ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

Dans l'ensemble, 25,8 G\$ étaient investis en actifs réels à la fin de l'exercice, comparativement à 26,2 G\$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 13,1 %, contre 13,3 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -474,0 M\$. Sur une période de quatre ans, les placements dans des actifs réels ont généré un rendement annuel composé de 7,1 %, comparativement à 7,8 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de -1,4 G\$.

ACTIFS RÉELS

(au 31 décembre 2011)



- **58 %** Biens immobiliers **(15,0 G\$)**
- **34 %** Infrastructures **(8,7 G\$)**
- **8 %** Terrains forestiers exploitables **(2,1 G\$)**

Biens immobiliers

Les placements dans des biens immobiliers conviennent bien à notre régime, car ils dégagent des rendements solides et prévisibles. Notre portefeuille est géré par La Corporation Cadillac Fairview Limitée. Cette filiale en propriété exclusive maintient un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail conçus pour générer des flux de trésorerie fiables. Parmi les faits saillants de 2011 concernant ce portefeuille, notons la cession de notre participation dans Hammerson plc, une société immobilière du Royaume-Uni, et la vente du Hillcrest Mall, situé à Toronto. De plus, des progrès notables ont été accomplis dans plusieurs projets d'aménagement importants, notamment la rénovation de grande ampleur du Toronto Eaton Centre et la revitalisation en cours du complexe de bureaux du Centre Toronto-Dominion.

Un nouvel organisme de financement du nom de Cadillac Fairview Finance Trust a été établi en 2011. Il a émis des titres de créance garantis par le RREO, d'une valeur de 2,6 G\$ dont la notation attribuée par les agences de notation est de « AAA ». Cette activité de financement a réduit les coûts d'emprunt pour les biens immobiliers et le coût du capital pour le RREO.

En 2011, le portefeuille de biens immobiliers a tiré un bénéfice d'exploitation de 1,0 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 % (93 % en 2010) pour nos immeubles de commerce de détail et de 92 % (91 % en 2010) pour nos immeubles de bureaux.

La valeur nette du portefeuille de biens immobiliers était de 15,0 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 16,9 G\$ au 31 décembre 2010. La diminution nette est surtout due à l'émission de nouveaux titres de créance et à la cession de nos placements dans Hammerson plc; elle a été compensée par une appréciation de la valeur de notre actif des biens immobiliers. Le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 18,2 % comparativement à 21,8 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -0,4 G\$ (un nouvel indice de référence pour les biens immobiliers a été adopté pour 2011). Sur une période de quatre ans, le portefeuille de biens immobiliers a procuré un rendement annuel composé de 9,1 %, contre 10,4 % pour son indice de référence, soit une plus-value de -0,8 G\$.

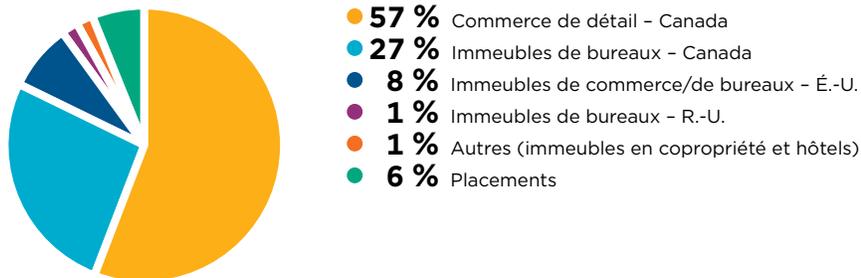
Dans l'ensemble, les marchés immobiliers se sont bien comportés en 2011. La demande des investisseurs pour les immeubles de commerce de détail et de bureaux est demeurée forte et a été grandement aidée par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a exercé une pression à la baisse sur les taux de capitalisation en Amérique du Nord. Les immeubles de commerce de détail et de bureaux de qualité ont également connu une croissance de leurs revenus et de leur taux d'occupation en 2011.



JOHN SULLIVAN, MBA
PRÉSIDENT ET CHEF DE
LA DIRECTION,
CADILLAC FAIRVIEW

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2011) (fondé sur l'actif total)



STEPHEN DOWD, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
INFRASTRUCTURES ET TERRAINS
FORESTIERS EXPLOITABLES

Infrastructures

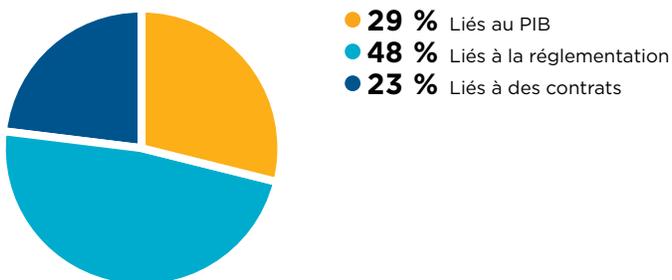
Nous avons commencé à investir directement dans les infrastructures en 2001 parce que ces placements produisent généralement des flux de trésorerie stables à long terme ajustés sur l'inflation. Notre portefeuille comprend des investissements dans des aéroports, des réseaux électriques et des réseaux de distribution d'eau et de gaz naturel, des terminaux à conteneurs, des pipelines et une liaison ferroviaire à grande vitesse. La majorité de ces actifs sont à l'étranger, contrairement à notre portefeuille de biens immobiliers qui est à prédominance canadienne. Cela signifie que les variations de taux de change ont une plus forte incidence sur la valeur du portefeuille d'infrastructures et son rendement lorsqu'on les convertit en dollars canadiens.

À la fin de l'exercice, les placements en infrastructures totalisaient 8,7 G\$, comparativement à 7,1 G\$ au 31 décembre 2010, en raison de nouveaux placements dans des aéroports européens et des services publics chiliens ainsi que de rajustements d'évaluation qui tiennent compte de la vente de nos intérêts dans l'aéroport de Sydney. Leur rendement a été de 7,7 %, contre 6,1 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 176,9 M\$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 4,9 %, comparativement à 5,1 % pour leur indice de référence.

Dans l'ensemble, nous cherchons à constituer un portefeuille dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des flux de trésorerie prévisibles et qui sera corrélé avec l'inflation. Nous segmentons le portefeuille en trois catégories générales : les actifs liés au PIB, dont les paramètres fondamentaux sont liés aux flux macroéconomiques réels d'un pays; les sociétés liées à la réglementation, dont les revenus sont explicitement liés à des régimes réglementaires officiels; et les actifs visés par des contrats, dont un important pourcentage des revenus est lié à des contrats à long terme. Les actifs liés à la réglementation et ceux qui sont visés par des contrats se sont bien comportés en 2011, tandis que ceux qui sont liés au PIB continuaient à se remettre lentement de la récession de 2008-2009.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2011)



Terrains forestiers exploitables

Les placements dans les terrains forestiers exploitables s'harmonisent et sont compatibles avec le très long horizon de placement du régime parce que ces actifs sont à long terme et servent de protection contre l'inflation à long terme. Bien que la valeur des placements dans les terrains forestiers exploitables varie en fonction de la demande en bois et en papier, si les arbres restent debout, ils continuent à pousser, ce qui accroît considérablement leur rendement et leur valeur, à long terme, contrairement aux placements dans le secteur de l'extraction, notamment des métaux et des minéraux. Pour contrôler le risque, nous investissons uniquement dans les plantations aménagées utilisant des techniques éprouvées pour la croissance, l'entretien, la récolte et la régénération des forêts.

Au total, 2,1 G\$ étaient investis dans les terrains forestiers exploitables à la fin de l'exercice, comparativement à 2,2 G\$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré un taux de rendement de 0,8 %, contre 10,2 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -194,5 M\$. Sur quatre ans, ils ont généré un rendement annuel composé de 0,5 %, comparativement à 6,8 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de -575,2 M\$.

Les terrains forestiers exploitables que nous possédons sont principalement situés aux États-Unis et les récoltes ont été remises à plus tard en raison du faible niveau de projets d'habitation et de l'incertitude quant aux perspectives de projets d'habitation à court terme dans ce pays. Nos propriétés en Nouvelle-Zélande ont trouvé de solides marchés d'exportation en Chine, tandis que celles du Brésil occupent une position enviable en vue d'une croissance à long terme dans cette économie en développement.

Transactions importantes en 2011

En 2011, le RREO a acquis et vendu beaucoup de placements dans le cadre de son approche active de création de valeur et de gestion du risque. Il s'agit, entre autres, des transactions ci-dessous, qui sont notables pour leur valeur ou leur caractère public.

- **Maple Leaf Sports & Entertainment (MLSE)** : En décembre, nous avons conclu une entente pour la vente de notre participation de 79,53 % dans MLSE à Bell et Rogers Communications Inc. pour la somme de 1,32 G\$, fondée sur la valeur de l'entreprise, établie à plus de 2 G\$. MLSE est l'un des investissements les plus fructueux et ayant le plus duré du RREO. Le désinvestissement a été mené par Teachers' Private Capital et devrait être conclu au milieu de 2012, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires et de celles des ligues.
- **Imperial Parking Corporation (Impark)** : Nous avons acquis Babcock & Brown Gates Parking Investments LLC, qui comprend Impark, l'une des plus importantes sociétés de gestion de stationnements en Amérique du Nord. Impark loue ou gère plus de 2 000 aires de stationnement, comprenant plus de 400 000 espaces, dans plus de 25 marchés au Canada et aux États-Unis. La transaction a été menée par le groupe Actions à long terme du RREO, dont les activités sont axées sur des placements directs caractérisés par des rentrées de fonds stables, un potentiel de rendement à long terme et un niveau de risque de faible à modéré.
- **Aéroports** : Nous avons échangé notre participation dans l'aéroport de Sydney plus un versement en espèces contre celle des aéroports MAp dans deux aéroports européens. La transaction a permis à notre groupe Infrastructures d'ajouter à notre portefeuille actuel une participation de 39 % dans l'aéroport de Bruxelles et une autre de 30 % dans l'aéroport de Copenhague. Nous collaborerons avec les parties prenantes, dont les gouvernements belge et danois, pour exploiter le plein potentiel de ces propriétés.

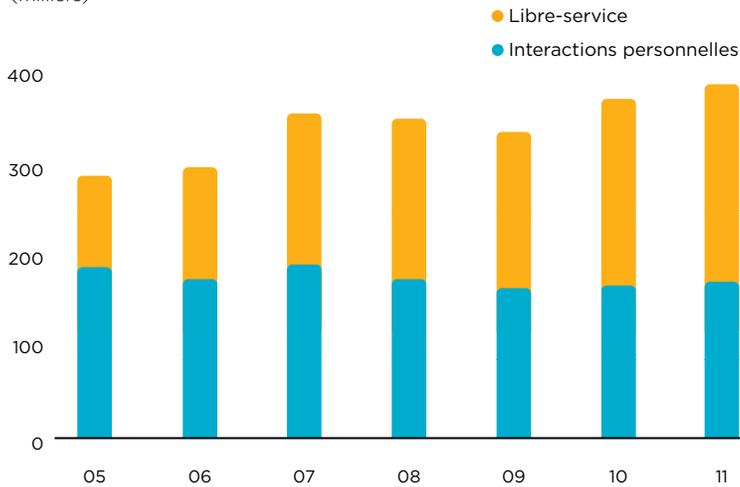


MAPLE LEAF SPORTS + ENTERTAINMENT



Services aux participants

INTERACTIONS AVEC LES CLIENTS
(milliers)



Les participants choisissent de plus en plus les services en ligne. L'augmentation de l'utilisation des services Web, d'une part, et la croissance continue de la prestation des services par d'autres canaux, d'autre part, soulignent l'importance de notre stratégie de prestation du service.

« Nous devons créer un équilibre entre le service et les coûts, entre l'augmentation du nombre de participants et les optimisations des systèmes et des services Web, et entre la stratégie et la réglementation. »

ROSEMARIE McCLEAN, MBA, CMA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE, SERVICES AUX PARTICIPANTS

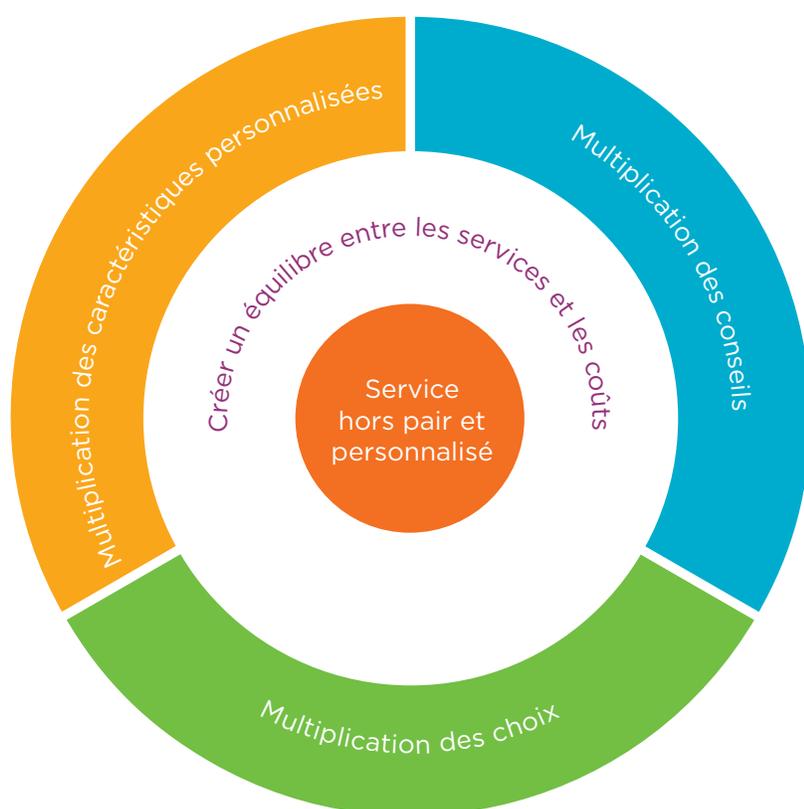


OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE GESTION

La division Services aux participants offre des services en matière de retraite directement aux participants et interagit avec les conseils scolaires et les employeurs désignés. Cette division gère chaque année des milliards de dollars de cotisations et traite des millions de renseignements personnels tout en administrant l'une des principales sources de revenus au Canada : 4,7 G\$ en rentes annuelles et versements globaux à 120 000 retraités et à leurs survivants.

Notre objectif consiste à fournir à tous les participants au régime un service hors pair et personnalisé, à des coûts abordables. Les participants de notre régime nous accordent invariablement une cote élevée pour nos services et nous croyons qu'ils méritent des services rapides et fiables et de l'information exacte et pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur carrière.

Pour atteindre notre objectif, nous avons adopté la formule $e = (mc)^3$, où le « e » représente l'excellence atteinte en offrant une multiplication des caractéristiques personnalisées, des choix et des conseils.



Excellence = multiplication des caractéristiques personnalisées
multiplication des choix
multiplication des conseils

Caractéristiques personnalisées : Les besoins des participants en matière de services et de renseignements changent au fil de leur carrière. Les expériences qu'ils ont vécues avec d'autres organismes de services influencent leurs attentes, car ils deviennent de plus en plus habitués aux modèles de soutien immédiat et à la communication en temps réel. Nous devons trouver les bons déclencheurs et les bonnes méthodes de communication pour que notre message soit percutant. Pour ce faire, nous prévoyons les besoins des participants afin de leur offrir un service personnalisé. En ce moment, nous nous servons d'une technologie de bases de données ainsi que de données sur l'emploi pour mieux cibler nos services et communications.

Choix : Cet aspect concerne notre engagement à servir adéquatement les participants en utilisant le mode de communication qu'ils préfèrent. Bien que la plupart des participants préfèrent la commodité des services en ligne, d'autres préfèrent un service par téléphone ou par courrier. Nous offrons nos services par différents moyens et pouvons consigner les préférences de chaque participant dans son dossier.

Conseils : Nous combinons l'expertise de nos spécialistes de première ligne et les capacités de notre technologie en évolution constante afin d'aider les participants à prendre des décisions éclairées. Notre décision de guider et d'encadrer, et non pas simplement de fournir de l'information, nous permet de répondre à une demande depuis longtemps exprimée par les participants. Les prestations et les règles du régime sont complexes, et les participants ont à prendre des décisions qui peuvent avoir des répercussions non seulement sur toute leur vie, mais aussi sur toute la vie de leurs survivants.

L'augmentation de l'étendue des données sur l'emploi que nous intégrerons dans nos systèmes fera surgir de nouvelles occasions de conseiller nos participants grâce à une meilleure compréhension de la situation propre à chacun. Nos interventions auprès des participants étant plus proactives, ceux-ci seront mieux en mesure de faire des choix cohérents et optimaux touchant divers aspects de la retraite.

Priorités et initiatives en 2011

Pour donner suite à notre stratégie à long terme, nous avons, en 2011, élargi nos services pour faciliter la multiplication des caractéristiques personnalisées, des choix et des conseils. Plus précisément, voici nos principales initiatives en ce sens :

- Nous avons augmenté de manière considérable notre service proactif en informant 24 000 participants de la possibilité de racheter des services décomptés au titre du régime pendant un congé autorisé.
- Nous avons élaboré trois nouveaux outils pour conseiller les participants lorsqu'ils doivent choisir parmi différentes options de paiement pour rachat de services et prendre des décisions plus éclairées à l'égard des prestations de survivant. Ces outils, offerts au téléphone et en ligne, intègrent les renseignements personnels des participants pour les orienter vers le choix le mieux adapté à leur situation personnelle.
- Nous avons amélioré notre site *iAccès^{MC} Web* en modernisant notre calculatrice de rente et en procédant à une mise à niveau d'autres services. Nous avons aussi rendu possible pour les retraités d'estimer les rajustements de leur rente en fonction de l'inflation, en tenant compte de la protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations correspondant aux prestations de retraite constituées après 2009. Lorsque les participants ouvrent une session dans *iAccès^{MC} Web*, ils peuvent se servir de leurs renseignements personnels relatifs à la retraite pour notamment calculer des estimations de rente et de rachat de services et profiter de plusieurs autres services.

- Nous avons commencé à communiquer aux enseignants et retraités des nouvelles au fur et à mesure par voie électronique au lieu de leur faire parvenir un bulletin périodique. De plus, nous incorporons davantage de vidéos afin de faciliter la compréhension des règles et dispositions en matière de rentes. Nous envoyons des nouvelles et des renseignements pertinents à des groupes précis de participants lorsqu'ils en ont besoin, et regroupons des nouvelles en bulletins que nous diffusons trois ou quatre fois par année.

De toutes ces initiatives, le projet le plus important était celui du rachat de services. Nous avons communiqué des renseignements sur le rachat de services à 24 000 participants dont les données détenues par l'employeur indiquaient un congé autorisé. Autrement, plusieurs de ces participants n'auraient jamais su que le rachat de services était une possibilité au titre du régime. (Auparavant, les estimations et les transactions relatives au rachat de services étaient effectuées uniquement lorsque le participant communiquait avec nous, habituellement pour un congé de maternité ou un congé parental.)

La réaction à ce nouveau service a été très positive et, par conséquent, la demande d'estimation des coûts d'un rachat de services a quintuplé. Au total, 35 700 demandes d'estimation ont été traitées en 2011, contre 5 700 l'année précédente. Il est encore trop tôt pour savoir combien de participants décideront de racheter des services, mais notre objectif était surtout qu'ils soient mis au courant des possibilités de rachat et des modalités de remboursement précises qui s'offrent à eux; ce que nous avons réussi à faire.

Cette expérience illustre la pertinence de notre approche pour les participants. L'obtention de données plus complètes sur l'emploi de la part des conseils scolaires et des employeurs désignés nous a appris que de nombreux enseignants prenaient des congés sans être au courant de leur option de rachat de services. Comblar la lacune en matière d'information permet aux participants de prendre des décisions éclairées en vue de maximiser leur rente.

Le nombre de congés était plus élevé que prévu et la gestion de la demande en découlant a été un défi. L'utilisation de notre service de rachat en ligne, lancé en 2010, a presque doublé et nous avons dû optimiser les systèmes internes pour faciliter la gestion des demandes reçues. D'autres optimisations des systèmes sont prévues pour 2012.

Grâce à ces initiatives, les participants jouissent d'un service accru et de meilleurs conseils pour prendre leurs décisions de retraite et ils ont une image plus précise de leur situation financière personnelle à la retraite.

RÉALITÉS ET TENDANCES DE LA PARTICIPATION

Le nombre de participants au régime augmente chaque année.

Le nombre de retraités croît chaque année depuis 1917, année de la création de ce régime. Par conséquent, le nombre total de participants a atteint 368 000 à la fin de 2011. Ce nombre comprend les enseignants actifs, les retraités et les participants inactifs (anciens enseignants qui bénéficient encore de droits à prestations dans le régime de retraite, mais n'y versent pas de cotisations et ne touchent pas de prestations).

PROFIL DES PARTICIPANTS

(au 31 décembre 2011)

180 000 + 68 000 + 120 000 = 368 000

PARTICIPANTS ACTIFS 49 %	PARTICIPANTS INACTIFS 18 %	RETRAITÉS 33 %	NOMBRE TOTAL DE PARTICIPANTS
--------------------------------	----------------------------------	-------------------	---------------------------------

Depuis 2010, 3 000 participants ont pris leur retraite, alors que 2 000 nouveaux participants actifs (enseignants) se sont joints au régime.

En bref

- Le nombre de retraités a triplé depuis 1990
- 60 % des retraités ont moins de 70 ans
- Le retraité le plus âgé avait 109 ans à la fin de l'année
- La rente annuelle moyenne sans réduction pour un nouveau retraité depuis 2011 est de 45 500 \$

TENDANCES

Âge moyen des enseignants à leur départ à la retraite l'an dernier	59	L'âge moyen du départ à la retraite augmente lentement
Nombre de départs à la retraite l'an dernier (rentes de retraite et d'invalidité)	4 300	Le nombre de départ à la retraite a été moins élevé que prévu depuis la crise financière de 2008
Nombre d'enseignants qui sont entrés ou qui sont revenus dans le milieu de l'éducation	7 900	Le nombre d'enseignants nouveaux et de retour au travail a légèrement diminué au cours des cinq dernières années
Nombre moyen d'années pendant lesquelles les retraités devraient recevoir des rentes	30 ans	En général, les participants passent plus de temps à la retraite qu'au travail
Durée de la carrière d'un enseignant type	26 ans	

L'âge moyen des enseignants est de 42 ans.

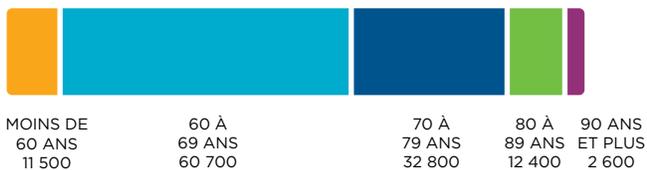
L'âge moyen des retraités est de 69 ans. Il y a 102 retraités de 100 ans ou plus.

ENSEIGNANTS ET RETRAITÉS SELON LEUR ÂGE

180 000 PARTICIPANTS ACTIFS



120 000 RETRAITÉS



GESTION DES DIVERSES COMPLEXITÉS À L'ÉGARD DE LA PRESTATION DU SERVICE

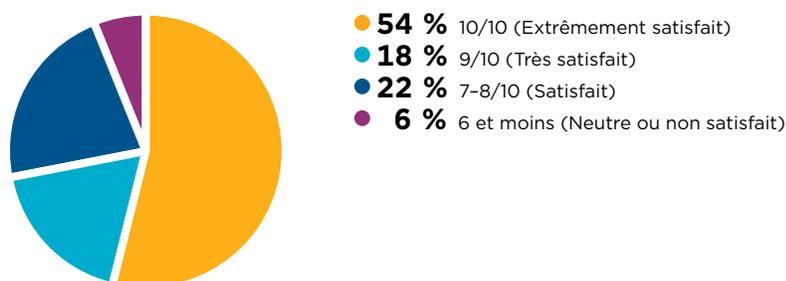
Notre environnement opérationnel est en constante évolution et est soumis à différents facteurs qui ont des conséquences sur notre rendement. La participation au régime est dynamique et, de plus en plus, de nouvelles réglementations touchant les rentes sont mises en vigueur et des modifications sont apportées au régime. Nous devons créer un équilibre entre les services et les coûts, entre l'augmentation du nombre de participants et les optimisations des systèmes et des services Web, et entre la stratégie et la réglementation. Nous nous appuyons grandement sur des employés hautement qualifiés, sur l'évolution de la technologie et sur la qualité des données provenant d'employeurs pour respecter nos obligations en matière de service et pour appliquer notre stratégie.

Créer un équilibre entre les services et les coûts

Les participants accordent constamment à nos services une note très élevée et nous traitons la majorité des demandes de service en une journée. Vu les attentes et le volume de travail de plus en plus élevés en raison de l'augmentation de la participation au régime, nous devons repousser nos limites chaque année pour maintenir ce niveau de satisfaction. Puisque nous visons la rentabilité, nous voulons atteindre le bon équilibre entre les services et les coûts. Nous considérons les améliorations qui sont rentables et pertinentes pour les participants, comme l'introduction de conseils en matière de rentes et le perfectionnement de notre site Web, et cherchons à améliorer nos processus et systèmes internes pour pouvoir gérer le volume croissant de travail. Nous croyons que le rendement sur l'investissement à l'égard des charges liées aux améliorations du service représente une valeur à long terme pour les participants.

SATISFACTION À L'ÉGARD DE NOS SERVICES - SONDAGE DES PARTICIPANTS

(pour l'exercice clos le 31 décembre, 2011) (%)



Expansion des canaux des services

Le nombre de retraités augmente chaque année tout comme le nombre de participants que nous servons. Leurs attentes aussi changent avec le temps. Par exemple, à notre époque de la communication instantanée et des opérations commerciales en ligne, la tolérance pour les temps d'attente est plus faible. Il y a plusieurs années, nous avons commencé à étendre nos plateformes de services pour suivre le rythme de la croissance et pour répondre à l'évolution des attentes des participants tout en maintenant la qualité de la prestation de nos services, quel que soit le canal utilisé.

Nous offrons nos services au téléphone, par la poste ou par courriel, en personne et en ligne sur *iAccès^{MC} Web*, notre site sécurisé réservé aux participants. L'utilisation de nos services en ligne augmente année après année et nous ajoutons régulièrement de nouvelles fonctions Web. Notre offre de services électroniques représente des coûts additionnels rattachés à l'emploi du personnel des TI hautement qualifié et aux mesures de sécurité nécessaires sur le Web pour protéger la confidentialité des renseignements financiers personnels des participants. Nos systèmes et notre personnel traitent actuellement 1 000 interactions de participants quotidiennement, et ce, 365 jours par année. Sans ces services en ligne, notre centre d'appels n'aurait jamais pu gérer un tel volume d'interactions. En donnant accès en ligne aux participants pour qu'ils puissent y mettre à jour leurs renseignements personnels, effectuer leur demande de rente et obtenir différentes estimations, comme celle de leur rente, nous libérons nos spécialistes de première ligne afin qu'ils puissent conseiller les participants sur leurs décisions et leurs choix concernant les rentes. Il s'agit d'une des parties intégrantes de notre stratégie de service à valeur ajoutée.

Des données précises sur l'emploi nous permettent d'offrir aux participants des services plus complets et proactifs.

Qualité des données sur l'emploi

L'excellence de la prestation de nos services et notre capacité à appliquer notre stratégie dépendent principalement de l'exactitude et de l'actualité des renseignements que nous recevons des 175 conseils scolaires et employeurs désignés. Ils ont des ressources et des systèmes différents, mais nous collaborons étroitement avec eux en vue d'améliorer la qualité et la quantité des données sur l'emploi que nous recevons. Ces données servent à calculer les prestations, à répondre en temps opportun aux demandes des participants et à anticiper leurs besoins de service.

Nous offrons aux employeurs une aide pratique pour qu'ils comprennent les exigences de déclaration des données de retraite ainsi que nos outils de déclaration en ligne. Chaque employeur est jumelé avec une personne-ressource désignée de notre équipe de Services d'information aux employeurs qui comprend le système de paie de l'employeur et qui peut partager ses connaissances avec nos équipes de développement. L'an dernier, nous avons tenu, partout en Ontario, en anglais et en français, sept ateliers auxquels ont assisté 150 membres du personnel affecté à la déclaration des données de retraite des conseils scolaires et des employeurs désignés. Chaque année, nous demandons aux directeurs financiers des conseils scolaires d'attester l'exactitude des cotisations et de l'information qu'ils nous fournissent. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile pour assurer l'exactitude des données reçues.

Nous allouons maintenant une part plus importante de notre budget annuel aux activités liées à la conformité.

Conformité au régime et aux règlements

Des changements réglementaires et des modifications du régime obligatoires doivent être mis en place et compris. Ils ont une incidence sur nos systèmes, nos processus et les besoins de formation de notre personnel, et nous poussent à trouver de nouveaux moyens de maintenir les participants au courant en leur fournissant les renseignements qui leur sont nécessaires. Par exemple, nous avons dû adapter nos systèmes pour tenir compte de la décision des répondants du régime d'invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation à 60 % pour la portion de la rente correspondant aux prestations de retraite constituées après 2009 et d'augmenter les taux de cotisations les 1^{er} janvier 2012, 2013 et 2014. Nous devons aussi intégrer les nouvelles règles sur le partage des rentes en cas de rupture de mariage, les nouvelles conditions d'admission pour les interruptions de service et d'autres modifications législatives.

Nous devons tenir compte d'un nombre record de changements réglementaires et de modifications du régime. Nous affectons maintenant une part plus importante de notre budget annuel aux activités liées à la conformité. D'ailleurs, les modifications prescrites par les règlements vont souvent à l'encontre de notre stratégie qui vise à personnaliser l'information pour que les participants puissent facilement recevoir des services par divers canaux. Souvent, ces modifications rendent le régime plus complexe, ce qui accroît la nécessité de personnaliser l'information pour les participants afin qu'elle devienne pertinente et compréhensible. Créer un équilibre entre la réglementation et l'orientation de notre stratégie demeure un enjeu continu.

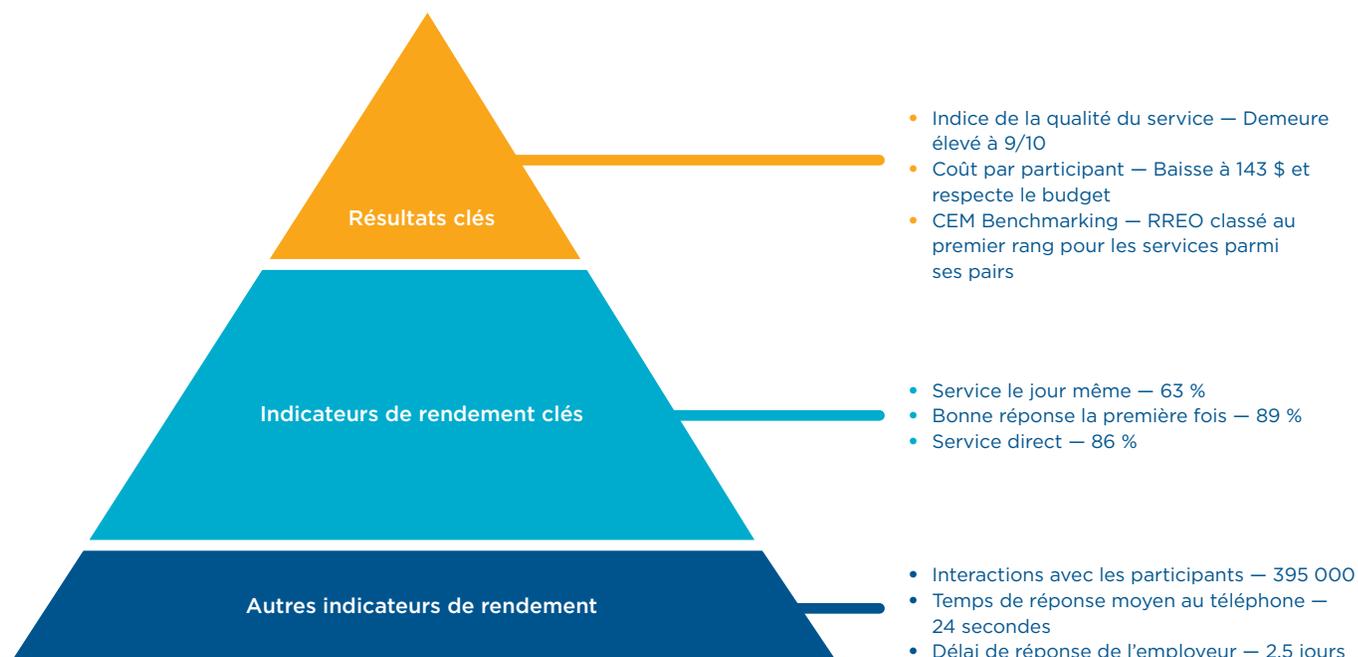
Formation

À notre centre d'appels, 45 spécialistes des rentes de retraite interagissent directement avec les participants au régime. Afin de répondre aux besoins complexes de notre clientèle, les nouveaux spécialistes suivent, tout au long de leur première année d'embauche, une formation personnalisée intensive. Pour mettre en évidence notre engagement envers la qualité du service, notre personnel de formation interne évalue périodiquement les interactions entre nos spécialistes de première ligne et les participants et leur procure des conseils et des rétroactions. De plus, un sondage sera mené par un tiers indépendant auprès d'un échantillon de participants dans les 24 heures suivant une prestation de service. Les spécialistes des rentes de retraite recevront les commentaires le lendemain.

RENDEMENT

Pour mesurer notre rendement, nous adoptons une approche globale utilisant des données essentielles relatives aux résultats financiers et à la satisfaction à l'égard des services ainsi que des indicateurs de rendement clés et d'autres mesures de la qualité globale de la prestation de nos services.

NOS MESURES DE RENDEMENT



Indice de la qualité du service

L'Indice de la qualité du service est une des principales mesures de rendement. Nous demandons régulièrement aux participants d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers auprès d'un échantillon de participants statistiquement valide, et ce, afin de mesurer la qualité de nos services et de nos communications. Ce sondage a lieu plusieurs fois par an. Nous avons élaboré ce protocole de sondage au début des années 1990 et il est constamment analysé et amélioré afin de rendre compte des services et des communications actuels. En effet, la rémunération de tout le personnel des Services aux participants, des nouveaux employés aux cadres, comporte une composante variable fondée sur le niveau de satisfaction exprimé par l'Indice de la qualité du service. La rémunération tient également compte de la réussite dans la gestion des coûts et la réalisation des objectifs de l'organisation qui sont revus tous les ans de façon à stimuler l'amélioration continue.

L'Indice de la qualité du service global est de 9,0 sur 10 et 54 % des répondants nous ont donné 10 sur 10. Comme le montre le tableau à la page 56, les participants nous ont évalués sur les plans du service de première ligne et des communications, le service direct représentant 85 % de la note totale.

Pendant les cinq dernières années, notre Indice de la qualité du service est demeuré élevé, et ce, malgré l'augmentation des cotisations et les autres mesures mises en place pour gérer l'insuffisance de la capitalisation. Nous sommes conscients qu'il est difficile d'améliorer ces résultats déjà élevés.

L'Indice de la qualité du service permet de mesurer la satisfaction des participants à l'égard de nos services. Le résultat de 9,0 que nous avons obtenu correspond à la note sur 10 que les participants accordent à nos services dans les sondages menés par un tiers.

9 SUR 10

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

(sur une échelle de 0 à 10)

	2011	2010
Indice total de la qualité du service	9,0	9,0
Service (85 %)	9,0	9,0
Communications (15 %)	8,8	8,8

Coûts des services et gestion des dépenses

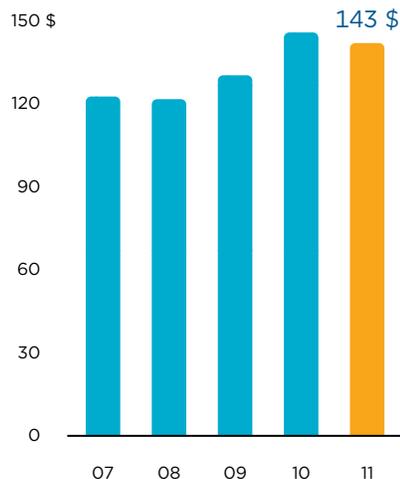
Les coûts du régime augmentent en raison de plusieurs facteurs, notamment :

- l'augmentation du nombre de participants;
- l'accroissement des services;
- l'accroissement des coûts salariaux et le besoin de compétences élevées en TI;
- les changements réglementaires et modifications du régime qui touchent les systèmes et nécessitent une formation du personnel et davantage de communication avec les participants; et
- les coûts d'exploitation et de remplacement des anciens systèmes.

Pour gérer les coûts efficacement, nous mesurons les coûts de nos services annuels par participant. Le coût par participant était de 143 \$ en 2011, par rapport à 146 \$ en 2010. Nous avons maintenu les coûts dans les limites de notre budget, et ce, en nous conformant aux modifications du régime et en investissant dans les technologies et le personnel nécessaires pour bâtir et maintenir l'environnement de plus en plus automatisé indispensable à l'évolution de notre modèle de service.

COÛT PAR PARTICIPANT SERVI

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (\$)



CEM Benchmarking Inc.

Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde en participant aux études de CEM Benchmarking Inc., qui réalise des évaluations indépendantes de 47 régimes de retraite importants. Cette évaluation nous permet de déterminer si nous atteignons le juste équilibre entre nos services et les coûts.

En 2010, le RREO s'est classé au premier rang parmi 13 régimes de retraite pairs, et au deuxième rang de l'ensemble des régimes évalués pour ses services. Nos résultats de 2011 seront publiés en 2012.

RÉSULTATS DE CEM BENCHMARKING - COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

	2010	2009	2008	2007
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)	86	86	85	86
Moyenne mondiale de CEM	74	74	73	71
Moyenne CEM des régimes pairs	77	78	78	74
Moyenne CEM des participants canadiens	70	69	70	68

Sources : Rapports de CEM Benchmarking, CEM Benchmarking Inc.

Indicateurs de rendement clés

Les indicateurs de rendement changent pour refléter les approches évolutives de prestation de services. Par exemple, l'indicateur Service le jour même prendra éventuellement moins d'importance avec l'utilisation croissante des services en ligne. Nos résultats démontrent que nous améliorons notre rendement pour des aspects ciblés de la prestation de services chaque année.

Autres indicateurs de rendement

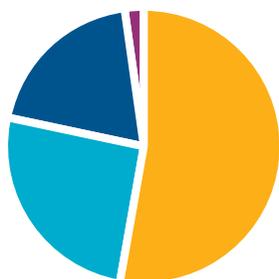
Nous effectuons le suivi de plusieurs autres indicateurs de rendement pour nous aider à comprendre dans quelle mesure nous répondons aux attentes des participants ainsi qu'à la demande croissante de prestation de services. D'autres données nous renseignent sur les services qu'utilisent les participants et sur l'efficacité de nos diverses stratégies. Étant donné que nos interactions avec les participants se multiplient sur toutes nos plateformes de service, nous nous servons de nombreuses mesures pour en arriver non seulement à maintenir la qualité de nos services, mais aussi à l'améliorer constamment.

En 2011, le nombre total d'interactions avec les participants a été de 395 000, une augmentation de 4 % par rapport à l'année précédente. Nous avons traité 181 000 demandes personnelles provenant des participants, contre 177 000 l'année précédente, et avons répondu à 63 % des demandes dans un délai d'une journée (65 % en 2010). Les agents du centre d'appels répondent dans un délai moyen de 24 secondes.

La proportion des services offerts au moyen de notre site sécurisé iAccès^{MC} Web continue de croître. L'an dernier, les participants ont ouvert 218 000 sessions en ligne, par rapport à 205 000 en 2010. Les services en ligne les plus fréquemment utilisés ont été les estimations de rente et les mises à jour des renseignements personnels.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR iAccès^{MC} WEB

(pour l'exercice clos le 31 décembre 2011)



● 97 200	Estimations de rente
● 46 700	Modifications des renseignements personnels
● 35 500	Consultations interactives des relevés électroniques
● 3 900	Demandes de rente

Gouvernance du régime

« La gouvernance établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle permet d'assurer le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. »

MELISSA KENNEDY, IAS.A
CONSEILLÈRE GÉNÉRALE, SECRÉTAIRE DE LA SOCIÉTÉ
ET VICE-PRÉSIDENTE, AFFAIRES GÉNÉRALES

MARCIA MENDES-D'ABREU, M.Sc.
VICE-PRÉSIDENTE, RESSOURCES HUMAINES



En notre qualité d'investisseur, nous croyons 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 autoévaluons en fonction des normes relatives à la gouvernance, aux contrôles internes et à la gestion du risque d'entreprise qui correspondent aux meilleures pratiques ainsi qu'aux normes élevées en matière de gérance adoptées par les entreprises.

La gouvernance repose sur un ensemble de structures et de règles internes qui permettent de s'assurer que l'entité s'acquitte de sa mission en toute légalité, et avec responsabilité et efficacité. Elle établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle vise le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. Dans le cadre de la gouvernance, l'entité doit aussi définir puis gérer les multiples risques auxquels elle peut être exposée.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE SOLIDES

La structure de gouvernance du RREO joue un rôle capital dans sa réussite. Dès sa création, en 1990, le RREO a été supervisé par un conseil formé de professionnels indépendants, qui ont montré leur engagement à appliquer les meilleures pratiques en matière de gérance dans tous les aspects de sa gouvernance. Les membres du conseil ont invariablement donné le ton en constituant un programme de placements novateur et rentable tout en soutenant l'engagement envers l'excellence de la prestation de services.

Composition du conseil et indépendance de ses membres

Le régime est supervisé par un conseil formé de neuf membres. Chaque répondant du régime, soit le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO), en nomme quatre, tandis que les deux répondants désignent le président d'un commun accord. Chaque membre du conseil est nommé pour un mandat de deux ans et un maximum de quatre mandats consécutifs. Ce processus permet aux répondants d'évaluer les compétences et l'efficacité de chacun des membres de façon continue.



La structure de gouvernance du régime confère des rôles précis à ses répondants et au conseil, lequel est composé de membres indépendants ayant pour tâche de superviser les décisions et les activités de la direction.

Les membres du conseil exercent leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime pour prendre leurs décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires. La structure du conseil de même que le processus de nomination permettent aux membres d'exercer leurs fonctions indépendamment de la direction du régime. À titre d'exemple, le poste de président est séparé de celui de chef de la direction et aucun membre de la direction ne peut être membre du conseil. Afin de favoriser l'apport de points de vue indépendants sur des décisions clés, le conseil se réunit régulièrement en l'absence de la direction et, au besoin, demande l'avis de conseillers externes. Le conseil est tenu d'engager des actuaires et des auditeurs indépendants.

Compétences des membres du conseil

Les membres du conseil sont issus du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, des sciences actuarielles, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Forts d'une solide expérience dans un large éventail de disciplines, ils sont en mesure de superviser un régime de retraite complexe. Le RREO est un commanditaire-fondateur du programme de perfectionnement des administrateurs, élaboré conjointement par l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) et l'International Centre for Pension Management (ICPM) de l'école Rotman de l'Université de Toronto, afin d'améliorer la gouvernance des conseils d'administration au Canada. Une inscription est offerte aux membres du conseil dans le cadre de leur programme de formation. Le nouveau cours de l'ICPM sur la gestion des régimes de retraite est offert à tous les membres du conseil. Eileen Mercier, présidente du conseil, compte au nombre des chefs de file dans le milieu de la gouvernance d'entreprise au Canada et est fellow de l'IAS. L'IAS décerne tous les ans le titre de fellow aux personnes qui apportent aux conseils du pays un leadership exceptionnel en matière de gouvernance d'entreprise.

Supervision efficace

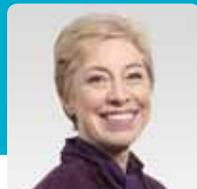
Les membres du conseil jouent un rôle prépondérant dans tous les aspects de la supervision du régime. Ils assistent aux réunions avec assiduité et y arrivent bien préparés, prêts à examiner les questions à l'ordre du jour et à en débattre avec vigueur. Ils supervisent tous les aspects du régime, par l'intermédiaire des cinq comités du conseil, notamment 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. Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements.

Le mandat du conseil de même que la structure et les mandats des comités sont affichés sur le site Web du RREO, où se trouvent aussi le code de déontologie du régime. La rémunération des membres du conseil est présentée à la page 76.

MEMBRES DU CONSEIL

Le taux de présence des membres aux réunions du conseil et des comités a été de 97 % en 2011. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web (otpp.com/fr).

Deux nouveaux membres se sont joints au conseil après le départ à la retraite d'Helen Kearns et de Louis Martel, qui siégeaient au conseil depuis 2005 et 2007 respectivement. M^{me} Kearns était vice-présidente du Comité d'appel et M. Martel, président du Comité des ressources humaines et de rémunération. Patricia Anderson et Barbara Palk ont été nommées membres du conseil en janvier 2012, et certaines responsabilités de comités ont été réattribuées par suite de ces changements.



**Eileen
Mercier**

Membre du conseil de plusieurs sociétés ouvertes; fellow de l'Institut des banquiers canadiens et de l'Institut des administrateurs de sociétés

Présidente

Nommée en 2005; présidente du conseil depuis 2007

Taux de présence : 94 %



**Rod
Albert**

Ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Membre du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat*

Nommé en 2010

Taux de présence : 100 %



**Patricia
Anderson**

Membre du conseil consultatif de la faculté des arts et des sciences de l'Université Queen's; présidente du conseil de la Aldeburgh Connection; ancienne présidente du conseil de la SickKids Foundation et des salles de concert Thompson Hall et Massey Hall

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

Nommée en 2012

Taux de présence : s.o.



**Hugh
Mackenzie**

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates; président du conseil de l'Atkinson Foundation; IAS.A

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

Nommé en 2007

Taux de présence : 100 %



**Barbara
Palk**

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; ancienne présidente de Gestion de Placements TD inc.; ancienne présidente du comité de gouvernance de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises; IAS.A, CFA

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

Nommée en 2012

Taux de présence : s.o.



**Sharon
Sallows**

Associée, Ryegate Capital Corp.; ancienne vice-présidente principale de la Banque de Montréal, membre des conseils de Chartwell Seniors Housing REIT et de RioCan Real Estate Investment Trust; IAS.A

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

Nommée en 2007

Taux de présence : 96 %



**David
Smith**

Ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; ancien président et chef de la direction de l'Institut canadien des comptables agréés; président du comité d'audit du gouvernement du Canada; FCA; IAS.A

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

Nommé en 2009

Taux de présence : 100 %



**Daniel
Sullivan**

Ancien consul général du Canada à New York; ancien vice-président de Scotia Capitaux inc.; IAS.A

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

Nommé en 2010

Taux de présence : 92 %



**Jean
Turmel**

Président de Perseus Capital Inc.; ancien président, Marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada

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

Nommé en 2007

Taux de présence : 96 %

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

RESPONSABILITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL

Les membres du conseil ont la responsabilité de superviser les activités de la direction du régime. Ils délèguent les activités quotidiennes liées au placement de l'actif du régime au chef de la direction qui, à son tour, dispose de l'autorité nécessaire pour les déléguer. Les membres du conseil et la direction du régime assument la responsabilité des décisions prises en matière de placement. Les répondants du régime ne sont pas mêlés à ces décisions. Les membres du conseil sont responsables de l'approbation des plans stratégiques et des budgets, des politiques de placement, de la tolérance au risque et de la composition de l'actif, des indices de référence, du rendement et de la rémunération du personnel, de la planification de la relève ainsi que de la surveillance des risques à l'échelle du RREO. De plus, ils supervisent les objectifs de rendement annuels du portefeuille de placements et passent en revue toutes les opérations dont le montant dépasse les limites fixées pour la direction. La sagesse collective d'un groupe expert des questions financières à l'abri des soubresauts quotidiens des marchés est une ressource inestimable dans le processus de prise de décision et d'approbation relatif aux recommandations stratégiques et aux placements importants.

Enfin, le conseil doit procéder à des évaluations actuarielles périodiques pour évaluer la santé financière à long terme du régime. Le conseil établit les hypothèses actuarielles clés pour ces évaluations (avec l'apport des répondants et de l'actuaire du régime) et prend en considération la politique de capitalisation du régime, qui guide les décisions des répondants du régime quant à l'utilisation des excédents et aux moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation. Le conseil doit rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux répondants. Il passe en revue l'Analyse par la direction du rapport annuel et approuve les états financiers audités.

Activités des membres du conseil

En 2011, les membres du conseil ont participé à 13 réunions du conseil et du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu trois réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, huit réunions, et le Comité d'audit et d'actuariat, sept réunions; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu trois assemblées générales. Les membres du conseil ont également consacré beaucoup de temps, en 2011, à travailler avec les répondants du régime afin de déposer une évaluation actuarielle équilibrée auprès de l'autorité de réglementation. Toutes les réunions régulières du conseil, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunérations comportaient des séances auxquelles n'assistait aucun membre de la direction.

Le Comité de gouvernance a révisé en 2011 le processus d'évaluation du chef de la direction, et un sous-comité du conseil est à mettre au point un plan pour la succession du chef de la direction.

Conformément à l'engagement du conseil à l'égard d'une gouvernance efficace et d'après les commentaires recueillis lors de son sondage d'autoévaluation mené en 2010, les membres du conseil ont amélioré leurs processus de réunion. Ils ont examiné le type et la quantité de renseignements dont ils ont besoin pour s'acquitter de leur fonction de supervision, la fréquence de leurs réunions et le mode d'organisation de celles-ci, le temps dont ils disposent pour discuter à fond des questions d'ordre stratégique et enfin, la formation offerte aux membres du conseil.

Compte tenu de la complexité grandissante du portefeuille de la caisse, les membres du conseil reçoivent en temps utile des rapports sur l'état des placements. Par exemple, des rapports sur les risques d'entreprise les informent sur les risques en forte croissance ou devenus critiques.

L'an dernier, le conseil a invité des spécialistes sur des sujets clés touchant les placements et l'économie à titre de conférenciers, afin que ses membres soient bien informés sur certaines questions d'importance capitale, tels les marchés émergents. D'autres conférences du genre sont prévues en 2012. Les membres du conseil tiendront une réunion externe en septembre prochain comme partie intégrante du processus de planification pour 2013. Ils examineront les enjeux globaux d'orientation stratégique et de gérance des régimes de retraite qui débordent le cadre des réunions régulières du conseil.

Le conseil a également révisé et adopté un nouveau code de déontologie applicable au régime l'an dernier. Les trois codes de déontologie que comptait déjà le RREO, qui s'appliquaient à différents groupes, ont été condensés en un seul document de cinq pages, qui s'applique aux membres du conseil et à tous les employés. (Une annexe de trois pages s'appliquant à ceux qui sont assujettis à des restrictions d'investissements est incluse.) Ce nouveau code, plus facile à comprendre, encourage l'application des normes de déontologie commerciale les plus élevées. Les politiques d'emploi de longue date, comme celle relative au respect au travail, sont maintenant codifiées dans ce document, pour exprimer de façon plus globale, mais concise, le comportement auquel le RREO s'attend de la part de ses employés et des membres de son conseil. Les membres du conseil et les employés ont tous approuvé et signé le nouveau code, qui est entré en vigueur au début de 2012 et qui peut être consulté sur notre site Web.

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

La direction a la responsabilité de formuler la stratégie et les objectifs de même que le plan financier annuel du RREO. 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. Ils voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents - l'implication du conseil dans le recrutement étant proportionnelle à l'importance du poste de direction à pourvoir.

Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO, du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures et de leur respect. Une fonction d'auditeur interne relevant du Comité d'audit et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ses responsabilités. Le cadre de gestion du risque d'entreprise du régime et les mesures de contrôle interne sont également des éléments importants de sa structure de gouvernance.

Gestion du risque d'entreprise (GRE)

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques pouvant entraîner des pertes ou d'autres issues indésirables. L'objectif de la GRE est de gérer les risques le plus efficacement possible. La GRE fournit un cadre de travail servant à définir et à évaluer les risques (de placements et autres) auxquels le régime est exposé et à appliquer, le cas échéant, des stratégies propres à les atténuer.

L'importance de la sensibilisation au risque est intégrée dans l'énoncé de la mission, de la vision et des valeurs du régime, qui souligne que « l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque » correspondent à l'une des six valeurs fondamentales que tous les employés se doivent de respecter. Dans sa politique sur la GRE, le RREO reconnaît la présence du risque dans toutes ses activités et déclare son engagement à faire de la gestion du risque une priorité dans l'ensemble de l'organisation. La politique établit un processus qui permet aux employés de définir, gérer, mesurer et déclarer les risques, et elle fait office de document décisif en matière de gouvernance pour toutes les activités présentant des risques.

L'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque sont des valeurs fondamentales que tous nos employés doivent respecter.

Le cadre de travail de la GRE est mis en œuvre par un comité à l'échelle de la direction présidé par le chef de la direction et comprenant le chef de chaque division et de chaque service de soutien à la direction générale. Un comité de travail transorganisationnel soutient le Comité GRE en entreprenant, en consignait et en communiquant les activités de GRE de façon uniforme dans l'ensemble du RREO. Une évaluation du risque annuelle officielle est remise aux membres du conseil, de même qu'une mise à jour semestrielle portant sur les principaux risques auxquels fait face le RREO. Les principaux risques sont également communiqués à tous les employés, par l'entremise de l'intranet du RREO, afin de mieux les sensibiliser aux risques et de les inciter à réfléchir activement aux risques pouvant se présenter dans leurs services.

Nous avons renforcé le cadre de travail de notre GRE ces dernières années. Nous avons amélioré notre processus d'évaluation des risques afin de définir les événements à risque avec plus de précision et de préciser encore plus les seuils de tolérance au-delà desquels les problèmes doivent être signalés au Comité GRE et aux membres du conseil. Nous avons également élaboré le programme d'excellence opérationnelle, qui s'étend sur plusieurs années et qui vise à améliorer la coordination et la gouvernance des données à l'échelle organisationnelle, à renforcer notre processus de gestion des risques et à adopter une approche plus rigoureuse pour l'amélioration des processus. Le programme comprend 15 projets, qui seront exécutés au cours des quatre prochaines années. Pour 2012, le programme compte, entre autres, un projet de remplacement d'un système principal de gestion des risques de placement, un projet d'amélioration de l'architecture des systèmes de gouvernance des données et de gestion des placements, ainsi qu'un projet de simplification et d'automatisation des principaux processus. Ces projets visent à améliorer l'architecture administrative fondamentale du RREO et, en fin de compte, à réduire ses risques opérationnels.

Notre sondage sur la culture du risque, mené par un tiers, a exploré 11 dimensions du risque afin d'analyser notre situation actuelle. Le sondage a décelé des lacunes précises en ce qui concerne la sensibilisation au risque. Depuis 2011, notre sondage biennal auprès des employés comporte des questions portant sur la sensibilisation au risque. Ceci nous permet de mesurer à quel point cette valeur a été inculquée aux employés et de voir s'il est nécessaire de la renforcer. Selon les résultats du sondage, nous avons pour objectif, en 2012, d'améliorer la communication bilatérale afin d'encourager les employés à discuter des problèmes et à réduire les risques. Chaque employé, quel que soit son palier d'emploi, devra indiquer dans son plan de rendement personnel au moins un objectif d'amélioration de la communication bilatérale.

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

Le RREO n'est pas tenu de se conformer au 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, mais il a choisi de satisfaire aux normes imposées par ce Règlement en raison de l'importance qu'il accorde 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 ayant trait 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 l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2011 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, à l'aide de l'Integrated Framework préparé 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 aux fins de la publication externe de l'information financière 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 son efficacité en date de la fin d'exercice. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a fait l'objet d'aucune modification qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Et l'adoption, en 2011, du nouveau chapitre 4600 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) n'a pas entraîné de changement important au contrôle interne à l'égard de l'information financière du régime.

Protection de l'intégrité de l'audit

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 du moins donner l'impression de compromettre, l'intégrité de la fonction d'audit. C'est pourquoi nous avons adopté une politique visant à régir la nature et la portée des honoraires rattachés à des services-conseils autres que l'audit pour le régime, ses filiales et ses coentreprises, sous la supervision du Comité d'audit et d'actuariat.

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès des auditeurs du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2011, les honoraires versés à Deloitte & Touche s.r.l., les auditeurs du régime, s'élevaient à 7,7 M\$ (7,2 M\$ en 2010), dont 5,3 M\$ pour les activités d'audit et 2,4 M\$ pour les services autres que l'audit. Des 2,4 M\$ d'honoraires payés pour des services autres que l'audit, 0,1 M\$ étaient liés au régime et le reste, à certaines filiales du RREO.

Rendre compte en toute transparence

Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports périodiques présentant la situation financière et le niveau de capitalisation, le rendement des placements, la situation en matière de conformité réglementaire, les niveaux de risque, l'Indice de satisfaction de la clientèle et les principales statistiques sur les services aux participants du régime. Ils reçoivent également des rapports périodiques sur le rendement de chacun des services de placements, les contrôles internes, le risque d'entreprise, les projets de l'entreprise et tout autre événement important.

Par ailleurs, nous mettons tout en œuvre pour tenir les différentes parties intéressées au courant des services, des placements, de l'état de la capitalisation et des défis du régime au moyen des activités de communication suivantes :

- En plus de produire ce rapport annuel, un sommaire du rendement annuel à l'intention des participants au régime et les relevés de retraite annuels, le RREO communique aux participants, par voie électronique, des nouvelles concernant les rentes à mesure qu'elles surviennent et publie des bulletins périodiques à l'intention des enseignants actifs et des retraités. Un site Web distinct, au www.capitaliservotrerente.com, a été développé en partenariat avec les répondants du régime afin d'expliquer les défis persistants de capitalisation du régime au moyen de diffusions Web, de présentations, de fiches de renseignements, de rapports et de foires aux questions.

- Ces canaux nous permettent d'informer les participants sur les dispositions et les services du régime et de les tenir au courant des modifications du régime, des défis de capitalisation, des nouvelles concernant les placements et de toute autre information importante sur le régime.
- Le site Web du RREO (otpp.com/fr) présente en détail ses pratiques de gouvernance, sa stratégie de placement, les principaux portefeuilles de placement, les initiatives en matière de service à la clientèle ainsi que les dernières nouvelles. Une nouvelle section portant sur l'approche d'investissement responsable du régime a vu son contenu augmenté en 2011.
- En avril, le RREO tient une assemblée générale annuelle, qui est ouverte aux répondants et à tous les participants au régime. Cette année, elle aura lieu à Toronto, le jeudi 12 avril à 17 h. Une diffusion Web sera accessible, en direct et en différé pour consultation ultérieure, pour accommoder les participants de l'extérieur de la région de Toronto. Une vidéo des faits saillants de l'assemblée générale annuelle et des questions des participants au régime sera affichée sur otpp.com/fr après l'assemblée.
- Trois fois par année, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. La direction rencontre régulièrement le Comité des partenaires et le Comité consultatif des partenaires, et participe à des discussions avec les actuaires du régime et de ses répondants. Après la fin de ses travaux en 2010, le groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation a été reconstitué en Comité consultatif des partenaires, avec une représentation élargie. Cette modification permet de tenir les représentants des deux répondants du régime mieux informés de l'état de la capitalisation du régime pendant toute l'année, année après année. Le groupe de formation sur la capitalisation des régimes de retraite travaille de concert avec le Comité consultatif des partenaires, afin d'assurer l'uniformité des communications portant sur la capitalisation. L'équipe d'étude sur le profil démographique, formée de trois parties, examine les hypothèses démographiques du régime et y propose des modifications. Le groupe technique, constitué de l'actuaire externe du régime, du personnel actuariel et technique et d'experts-conseils désignés par les répondants du régime, discute des meilleures estimations d'hypothèses non économiques se rattachant à l'évaluation préliminaire.

Adoption du chapitre 4600 du Manuel de l'ICCA

Au 1^{er} janvier 2011, le RREO mettait en application le chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA*, qui donne des directives comptables précises sur les obligations au titre des rentes, la mesure de la juste valeur des placements et la communication de l'information touchant la gestion du risque. Relativement aux conventions comptables non liées aux placements ou aux obligations au titre des rentes, un régime de retraite doit opter pour l'utilisation constante des Normes internationales d'information financière (IFRS) ou des normes comptables canadiennes en vigueur pour les entreprises privées. Le RREO a choisi d'appliquer les IFRS. Toutes les sociétés ouvertes du Canada sont tenues d'appliquer les IFRS. Même si le régime n'est pas une entité cotée en bourse, ses états financiers audités sont affichés sur son site Web et peuvent être consultés par le public. Grâce à l'adoption des IFRS, nos états financiers seront comparables à ceux d'autres caisses de retraite canadiennes, d'entités émettrices actuelles et futures, ainsi que de partenaires d'investissement qui ont adopté les IFRS. Des précisions sont fournies dans les notes 1a et 1b des états financiers.

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 désignés. Voici la liste de nos cadres supérieurs désignés pour l'exercice 2011 :

Jim Leech, président et chef de la direction;

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Neil Petroff, vice-président directeur, Placements;

Ron Mock, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels; et

Wayne Kozun, vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes.

Notre cadre de rémunération

Philosophie et objectifs de rémunération

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 des primes 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 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; et
- cibler une rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et incitatifs à long terme) correspondant à la médiane du marché. Si l'ensemble de la caisse, soit les catégories d'actifs, les divisions et le RREO, obtient un rendement exceptionnel, la rémunération se situera dans le premier quartile par rapport à nos pairs; par contre, un rendement inférieur aux cibles financières et opérationnelles approuvées par le conseil entraînera une rémunération sous les niveaux médians.

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, notamment 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 et du Royaume-Uni.

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. Plus le risque alloué à un service est important, plus son objectif de plus-value est important. Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en dollars en fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé à l'objectif annuel de plus-value par rapport à l'indice de référence. Le programme de primes annuel se fonde sur la plus-value mesurée pour deux périodes annuelles consécutives. Quant au régime des incitatifs à long terme, il mesure la plus-value annuelle dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges), dont un pourcentage est alloué aux primes des employés après un certain temps. 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;
- modélisation et essai de notre programme de primes annuel et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient 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; et
- 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 annuel ou d'un régime d'incitatifs à long terme.

Conseillers externes

En 2011, les membres du conseil ont retenu les services de McLagan, société-conseil en rémunération, et d'Eckler Ltd., société-conseil spécialisée en actuariat et en régimes de retraite, afin de les consulter respectivement au sujet de la rémunération des cadres supérieurs et des rentes.

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

Les éléments du programme de rémunération¹ du RREO sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Élément	Objectif	Principaux facteurs du rendement	Variation en fonction du rendement	Employés visés
Salaire de base	Rémunérer les employés en fonction de leurs compétences démontrées, de leurs connaissances et de leur niveau de rendement	Description de poste et compétence personnelle	Faible	Tous les employés
Prime annuelle	Récompenser les employés pour leur contribution au rendement et aux résultats divisionnels du RREO, et pour leur niveau de rendement individuel	Rendement divisionnel du RREO et rendement individuel	Modérée	Tous les employés
		Plus-value des placements	Élevée	Membres de l'équipe Placements
Incitatif à long terme	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 absolu positif (déduction faite des coûts) à long terme	Plus-value et rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Élevée	Membres de l'équipe Placements qui occupent le poste de gestionnaire de portefeuille adjoint ou un poste supérieur Employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur

¹ 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 2013.

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 désignés 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 des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs désignés.

Poste	Salaire de base	Variable		Pourcentage de la rémunération totale cible qui est variable
		Prime annuelle	Prime du régime des incitatifs 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 %

Salaire de base

Les salaires de base servent à rémunérer les employés pour l'accomplissement de leurs tâches quotidiennes. 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.

Les salaires de base sont passés en revue annuellement, et les membres du conseil approuvent les salaires des cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur.

Programme de primes annuel

Notre programme de primes annuel 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 désignés pour l'application du programme de primes annuel sont présentés ci-dessous.

Mesure du rendement	Président et chef de la direction	V.-p. principal et directeur financier	V.-p. directeur, Placements	V.-p. principal, Placements
Rendement du RREO – Mesuré chaque année en fonction du tableau de bord du régime, qui comprend les mesures des placements et autres	✓	✓	✓	✓
Rendement de la division ou du service – Mesuré chaque année en fonction des tableaux de bord propres à chaque division		✓	✓	✓
Rendement global de la caisse sur deux ans – Plus-value dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) mesurée sur deux années civiles consécutives en fonction des cibles de rendement relativement au risque	✓		✓	✓
Rendement du service Placements sur deux ans – Masse commune de primes en espèces déterminée par le montant de la plus-value (déduction faite des charges) obtenue comparativement au rendement requis par rapport au risque alloué sur deux ans pour ce service; allocation discrétionnaire en fonction du rendement individuel				✓
Rendement individuel – Fondé sur le rendement de l'employé par rapport aux objectifs précis établis au début de l'année civile	✓	✓	✓	✓

Régime des incitatifs différés

Les employés peuvent choisir d'affecter la totalité ou une partie de leur prime annuelle à un régime de la caisse, ou à un régime de capitaux privés, 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. Si la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est positive, les participants partagent les gains; si, par contre, elle est négative, ils partagent la perte. 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. À ces fins, la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) peut être positive ou négative. Aucune limite maximale ou minimale de la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) n'a été fixée. Les années où la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est négative, le solde des comptes des employés participants est réduit en conséquence; ce solde ne peut toutefois pas être réduit à une valeur négative. Les comptes individuels du RILT sont rajustés en décembre en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. En ce qui concerne les employés qui participaient à un RILT (avant 2010), les montants au titre du régime précédent seront transférés dans le nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement. En avril, à la suite de l'allocation consentie en fonction du rendement de l'exercice précédent, 25 % du solde de leur compte est versé aux employés admissibles.

Avantages 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 75.

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 2012 en fonction de 2011

Processus de prise de décision

Chaque année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil passe en revue la politique de rémunération, notamment les incitatifs liés au rendement de l'ensemble de la caisse, aux services de la direction générale, et à celui des placements. De plus, le Comité examine :

- l'application des mesures du rendement pour le président et chef de la direction et les autres cadres supérieurs;
- la rémunération directe totale du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation; et
- la rémunération directe totale des autres cadres supérieurs suivant les recommandations du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation.

La rémunération directe totale jette un éclairage sur les décisions de rémunération directement liées à la période de mesure du rendement.

L'analyse du Comité s'appuie sur les données du marché relatives à la rémunération directe totale pour des postes semblables, liés ou non aux placements, parmi nos pairs. Comme nous l'avons mentionné précédemment, au début de chaque année, les membres du conseil du RREO approuvent les objectifs annuels de plus-value en dollars (revenu de placement obtenu

par rapport à l'indice de référence) utilisés pour mesurer le rendement et déterminer le montant des primes des programmes de rémunération au rendement pour l'exercice.

Rendement en 2011

Rendement de l'ensemble du RREO – Programme de primes annuel

Chaque année, l'équipe de direction établit les objectifs du RREO et des divisions pour l'exercice. Les objectifs individuels de tous les employés sont déterminés d'après ces objectifs. Les objectifs d'entreprise, qui sont approuvés par le conseil, comprennent une mesure du taux de rendement, de la plus-value (le revenu de placement obtenu déduction faite des charges par rapport à l'indice de référence) et de la qualité du service par rapport aux dépenses, ainsi que des initiatives stratégiques importantes.

Chaque trimestre, le rendement par rapport aux objectifs du RREO et des divisions fait l'objet d'une évaluation, et un tableau de bord est préparé. Celui-ci donne une représentation visuelle du niveau général de rendement obtenu.

Comme le montre le tableau de bord ci-dessous, en 2011, nous avons atteint ou dépassé les cibles pour chaque objectif du RREO. Le résultat est supérieur au rendement cible avec un coefficient de rendement de 1,78 sur 2.

	Objectif	Mesure	Valeurs réelles	Objectif	Réalisation
Clientèle	Un service aux participants hors pair	Indice de la qualité du service	8,98	> 8,6	Supérieur à la cible
	La sécurité de la retraite	Plus-value	1,21 G\$ ¹	720 M\$ ¹	Supérieur à la cible
		Rendement absolu	>10 %	Rendement réel de 3,75 %	Supérieur à la cible
		Désensibilisation aux taux d'intérêt réels	24 %	Exposition à un taux réel de 20 % à 28 %	Supérieur à la cible
	Des partenaires informés	Évaluation des cadres supérieurs par rapport au rendement du régime	Réalisé	Régime dans l'ensemble	Supérieur à la cible
Finances	La rentabilité	Rendement réel par rapport au budget	Atteint	Respect du budget approuvé	Cible atteinte
		Imputation des coûts et processus approuvés	Réalisé	Amélioration de la transparence et du processus de répartition des frais	Supérieur à la cible
Processus internes	L'excellence opérationnelle	Initiatives prévues	Réalisé	Régime dans l'ensemble	Supérieur à la cible
	La gestion du risque d'entreprise	Note d'évaluation de la gestion du risque d'entreprise	Réduction du risque de 25 %	Réduction d'écart de 20 % pour les principaux risques	Supérieur à la cible
Apprentissage et croissance	Des employés engagés	Résultats du sondage auprès des employés	Réalisé	Élaboration d'un plan d'action pour réagir au sondage	Supérieur à la cible
		Programme de leadership	Réalisé	Élaboration d'un programme de leadership efficace	Supérieur à la cible

¹ Déduction faite des charges.

Rendement des placements de la caisse dans son ensemble sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement de plus-value nette (déduction faite des charges) pour 2010 et 2011, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. En 2010 et en 2011, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a dépassé de 3,55 G\$ la cible de 1,45 G\$, soit un coefficient de rendement maximal correspondant au double de la cible.

Année	Plus-value totale de la caisse	Cible ¹	Supérieur à la cible ²	Coefficient
2010	3,79 G\$	0,73 G\$	1,47 G\$	5,16x
2011	1,21 G\$	0,72 G\$	1,44 G\$	1,67x
2010 et 2011	5,00 G\$	1,45 G\$	2,91 G\$	2,0x (maximum)

¹ Le rendement cible de l'ensemble de la caisse en 2011 est de 9,6 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 17 points de base.

² Le rendement supérieur à la cible de la caisse en 2011 est de 19,2 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 34 points de base.

Rendement des services de placements sur deux ans

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

Année	Actions de sociétés ouvertes	Capitaux privés	Infrastructures et terrains forestiers exploitables	Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	Répartition stratégique de l'actif
2010 et 2011	Cible non atteinte	Cible largement dépassée	Supérieur à la cible	Cible largement dépassée	Cible non atteinte

Rendement des placements – Régime des incitatifs à long terme

En 2011, le rendement de plus-value nette de 1,21 G\$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a permis la constitution d'un fonds totalisant 33,1 M\$ devant être réparti dans le cadre du régime des incitatifs à long terme. Des dépôts dans les comptes notionnels des employés admissibles ont été effectués en date du 1^{er} janvier 2012.

Année	Plus-value nette totale de la caisse	Rendement	Dépôts du fonds RILT dans les comptes notionnels
2010	3,79 G\$	Cible largement dépassée	74,8 M\$
2011	1,21 G\$	Supérieur à la cible	33,1 M\$

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 2009, en 2010 et en 2011 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 ¹ D	Autres ² E	Variation de la valeur de la rente de retraite	Rémunération directe totale ³	Rémunération totale ⁴
								A+B+C	A+B+D+E
Jim Leech <i>Président et chef de la direction</i>	2011	523 077 \$	1 470 800 \$	1 350 000 \$	2 381 000 \$	2 938 \$	217 900 \$	3 343 877 \$	4 377 815 \$
	2010	500 000	1 400 000	3 500 000	2 011 900	10 440		5 400 000	3 922 340
	2009	500 000	706 300	2 800 000	1 098 200	10 455		4 006 300	2 314 955
David McGraw <i>V.-p. princ. et directeur financier</i>	2011	311 538	315 000	290 000	477 700	466	96 700	916 538	1 104 704
	2010	300 058	285 000	670 000	394 700	7 075		1 255 058	986 833
	2009	285 000	144 600	580 000	169 700	7 612		1 009 600	606 912
Neil Petroff <i>V.-p. dir., Placements</i>	2011	419 231	1 180 000	1 250 000	1 896 000	627	305 900	2 849 231	3 495 858
	2010	400 192	1 120 000	3 000 000	1 645 200	651		4 520 192	3 166 043
	2009	350 000	581 000	2 400 000	751 200	592		3 331 000	1 682 792
Ron Mock <i>V.-p. princ., Titres à revenu fixe et placements non traditionnels</i>	2011	295 385	743 400	800 000	1 405 300	442	152 000	1 838 785	2 444 527
	2010	280 192	696 400	2 400 000	1 232 800	449		3 376 592	2 209 841
	2009	230 000	460 000	1 750 000	537 300	9 239		2 440 000	1 236 539
Wayne Kozun <i>V.-p. princ., Actions de sociétés ouvertes</i>	2011	305 769	509 500	700 000	1 465 600	458	(16 300)	1 515 269	2 281 327
	2010	300 216	729 200	2 300 000	1 296 700	480		3 329 416	2 326 596
	2009	243 800	487 600	1 950 000	581 100	417		2 681 400	1 312 917

¹ Un nouveau régime des incitatifs à long terme a été mis en place en 2010. Les sommes payables au titre du régime précédent seront transférées dans les comptes notionnels attribués aux participants dans le cadre du nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement. En date du 1^{er} janvier 2012, les montants payables pour le cycle de rendement de 2008 à 2011 ont été ajoutés au solde des comptes notionnels des employés participants. En avril 2012, chaque participant est admissible à un versement correspondant à 25 % du solde du compte ouvert à son nom dans le cadre du nouveau régime.

² Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, allocation pour voiture et versement au titre des congés annuels accumulés. L'allocation pour voiture a été abolie en avril 2011.

³ 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.

⁴ La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite.

Soldes des comptes notionnels

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

Activité des comptes notionnels

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Rendement en 2011	Attribution au 1 ^{er} janvier 2012	Transfert du RILT précédent	Versement en 2012	Solde
Jim Leech <i>Président et chef de la direction</i>	6 035 600 \$	11,2 %	1 350 000 \$	1 460 800 \$	2 381 000 \$	7 143 000 \$
David McGraw <i>V.-p. princ. et directeur financier</i>	1 183 900	11,2 %	290 000	303 900	477 700	1 433 000
Neil Petroff <i>V.-p. dir., Placements</i>	4 935 800	11,2 %	1 250 000	844 000	1 896 000	5 688 000
Ron Mock <i>V.-p. princ., Titres à revenu fixe et placements non traditionnels</i>	3 698 200	11,2 %	800 000	707 700	1 405 300	4 215 800
Wayne Kozun <i>V.-p. princ., Actions de sociétés ouvertes</i>	3 889 900	11,2 %	700 000	835 600	1 465 600	4 396 700

Rentes de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF), au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des prestations de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen de l'employé pour les cinq années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service moins un montant calculé selon une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada (RPC). Par ailleurs, les rentes prévues par ces régimes combinés sont plafonnées en fonction du salaire de base assujéti à la cotisation maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2011, les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à 191 100 \$ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains annuels ouvrant droit à pension, et ce, pour chaque année de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. 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.

En 2011, le conseil a revu le RRC et y a apporté certains ajustements qui auront une incidence sur les participants à l'avenir et assureront la gestion des frais liés au RRC.

En 2011, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 3,4 M\$, ce qui donne un passif total accumulé de 27,3 M\$ au 31 décembre 2011.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite 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 actualisée de la rente totale au 1 ^{er} janvier 2011	Variation annuelle compensatoire de la valeur de la rente - 2011	Variation annuelle non compensatoire ¹ de la valeur de la rente - 2011	Valeur actualisée de la rente totale au 31 décembre 2011
Jim Leech <i>Président et chef de la direction</i>	11	260 300 \$	3 260 200 \$	482 600 \$	(264 700) \$	3 478 100 \$
David McGraw <i>V.-p. princ. et directeur financier</i>	17	170 400	716 000	123 500	(26 800)	812 700
Neil Petroff <i>V.-p. dir., Placements</i>	32	837 200	4 323 100	350 600	(44 700)	4 629 000
Ron Mock <i>V.-p. princ., Titres à revenu fixe et placements non traditionnels</i>	17	195 400	1 444 400	220 200	(68 200)	1 596 400
Wayne Kozun <i>V.-p. princ., Actions de sociétés ouvertes</i>	36	685 400	2 371 900	121 700	(138 000)	2 355 600

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

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 12 000 \$, en plus d'un montant de 12 000 \$ à titre de membre du Comité des placements. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 100 000 \$ et les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 5 000 \$.

Les honoraires versés pour chaque présence aux réunions des comités et aux autres réunions admissibles sont de 1 200 \$. Les honoraires pour les réunions du conseil sont combinés à ceux du Comité des placements et s'établissent à 1 500 \$ par jour. Le président du Comité d'appel reçoit des honoraires additionnels de 1 000 \$ pour chacune des réunions et des audiences de ce comité auxquelles il assiste, jusqu'à concurrence de cinq par année.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les programmes de formation, les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2011, ces dépenses se sont élevées à 64 500 \$.

Membre du conseil		Honoraires annuels et honoraires additionnels	Réunions du conseil	Réunions de comités	Honoraires de présence aux réunions	Rémunération totale en 2011
Eileen Mercier	<i>Présidente du conseil</i>	124 000 \$	9	28	47 100 \$	171 100 \$
Rod Albert		24 000	9	26	44 700	68 700
Helen Kearns	<i>Vice-présidente, Comité d'appel</i>	24 000	9	22	39 900	63 900
Hugh Mackenzie	<i>Président, Comité d'appel</i>	25 000	9	22	39 900	64 900
Louis Martel ¹	<i>Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération</i>	21 750	7	19	33 300	55 050
Sharon Sallows	<i>Présidente, Comité de gouvernance</i>	29 000	9	25	43 500	72 500
David Smith	<i>Président, Comité d'audit et d'actuariat</i>	29 000	9	30	49 500	78 500
Daniel Sullivan		24 000	8	23	39 600	63 600
Jean Turmel	<i>Président, Comité des placements</i>	29 000	9	24	42 300	71 300

¹ Louis Martel a démissionné en septembre 2011.

Le Comité de gouvernance a confié à Hay Group l'examen et l'analyse comparative de la rémunération des membres du conseil. Une structure révisée entrera en vigueur en 2012.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Le RREO doit se conformer aux lois provinciales et fédérales ainsi qu'aux règlements sur les investissements qui régissent les régimes de retraite en Ontario. Le régime a été touché par un nombre record de modifications : outre celles approuvées par les répondants du régime, celles se rapportant à des réformes des lois sur les régimes de retraite, proposées ou adoptées en 2011. Par suite des refontes importantes des lois régissant les régimes de retraite en Ontario, le régime et la réglementation ont fait l'objet de mises à jour plus fréquentes, augmentant par le fait même nos activités obligatoires liées à la conformité.

Modifications apportées à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et à la *Loi sur les régimes de retraite*

L'annexe 1 de La *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (LRRE) a été modifiée en 2011 pour reconnaître les modifications apportées au régime afin de corriger l'insuffisance de capitalisation de 2011 et pour en assurer la conformité à la *Loi sur les régimes de retraite* (LRR) de l'Ontario et à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) du Canada.

Les modifications apportées au régime par ses répondants afin de corriger l'insuffisance de capitalisation de 2011 sont présentées à la page 18.

Les modifications à la LRR et à la *Loi sur le droit de la famille* de l'Ontario portant sur la division de la rente à la suite de la rupture d'une relation conjugale (projet de loi 133) ont été adoptées par le gouvernement de l'Ontario et sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2012. Outre l'importance que cette réforme législative revêt pour les participants au régime, elle aura une incidence significative sur nos activités. Nous soutenons les efforts du gouvernement visant à simplifier les règles complexes régissant la division de la rente et à harmoniser certains aspects de la LRR et de la *Loi sur le droit de la famille*. Nous avons examiné à fond les projets de règlement se rapportant au projet de loi 133 et avons soumis des commentaires et des demandes de clarification relativement à certaines des nouvelles dispositions qui visaient à rendre la division de la rente plus facile à gérer pour les participants au régime.

D'autres activités liées à la conformité concernaient notamment les modifications relatives à l'administration des prestations de survivant (y compris les prestations de survivant de conjoint de même sexe dans le cas de participants décédés avant le 23 avril 1998), aux critères d'admissibilité au rachat de services décomptés après des interruptions de service, et à la clarification, auprès des participants, du règlement du régime portant sur la protection du revenu de longue durée.

Réforme des régimes de retraite

Nous appuyons fortement les efforts mis de l'avant, tant au niveau fédéral que provincial, pour réaliser les réformes productives devenues nécessaires en matière de régimes de retraite au Canada. Poursuivant ses initiatives de réforme des régimes de retraite, le gouvernement de l'Ontario a rendu publiques, l'an dernier, des dispositions d'exonération en matière de solvabilité pour les régimes de retraite avec corépondants (comprises dans le projet de loi 120 adopté en 2010). Même si le régime est maintenant exonéré des exigences relatives à la capitalisation d'un déficit de solvabilité, la nouvelle réglementation comporte des exigences en matière de divulgation et de certification qui ont une incidence sur le régime et sur nos communications.

Le projet de loi 236, adopté en mai 2010, touchait surtout les aspects administratifs des régimes de retraite, notamment une meilleure communication de l'information aux retraités, l'acquisition immédiate des prestations pour les participants aux régimes et d'autres changements. Nous croyons que cette loi aura une incidence importante sur nos activités; nous examinerons la réglementation afférente, prévue au cours de l'année 2012, pour en déterminer les répercussions.

En 2011, la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) a proposé un nouveau cadre de réglementation axé sur les risques pour régir les régimes de retraite agréés de la province. Nous apporterons notre soutien à cette initiative et prévoyons collaborer avec l'autorité de réglementation et soumettre nos commentaires à son examen.

Règlements sur les investissements

Le budget du gouvernement de l'Ontario pour 2011 comprenait une nouvelle exigence selon laquelle les régimes de retraite agréés de la province devaient déposer leur Énoncé de politiques et procédés de placement auprès de la CSFO et déclarer s'ils avaient pour politique de tenir compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Nous agissons déjà conformément à cette exigence lorsqu'elle est entrée en vigueur.

Le RREO a agi à titre d'intervenant devant la Cour suprême du Canada dans le cadre d'un projet de loi sur les valeurs mobilières qui cherchait à établir un organisme national de réglementation des valeurs mobilières. En tant qu'important participant dans les marchés financiers mondiaux, le RREO appuyait le projet de loi, arguant que le Canada a besoin de marchés financiers plus efficaces et plus transparents et qu'il faut remédier à la fragmentation actuelle du système réglementaire canadien. Même si le projet de loi a été jugé inconstitutionnel par la Cour en décembre 2011, nous continuerons de plaider en faveur d'une plus grande uniformité de la politique réglementaire et de la législation canadiennes, qui pourrait être obtenue au moyen d'un modèle réglementaire constitutionnel et viable.



SERVICE HORS PAIR ET SÉCURITÉ DE
LA RETRAITE POUR NOS PARTICIPANTS,
AUJOURD'HUI ET DEMAIN.

Visitez notre site :

www.otpp.com/fr