

Il y a des enseignants qui travaillent **AUJOURD'HUI** en Ontario et qui toucheront leurs prestations de retraite en **2083**. Réfléchissez-y. Nous le faisons, chaque jour. C'est **POUR** cela que nous avons été créés - pour être une organisation innovatrice et indépendante dont le mandat précis est de planifier à l'avance, afin d'être prêts pour **DEMAIN**.



RAPPORT ANNUEL 2013



**RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS**

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

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



RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS



QUE FONT LES RÉPONDANTS?

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

QUE FAIT LE RREO?

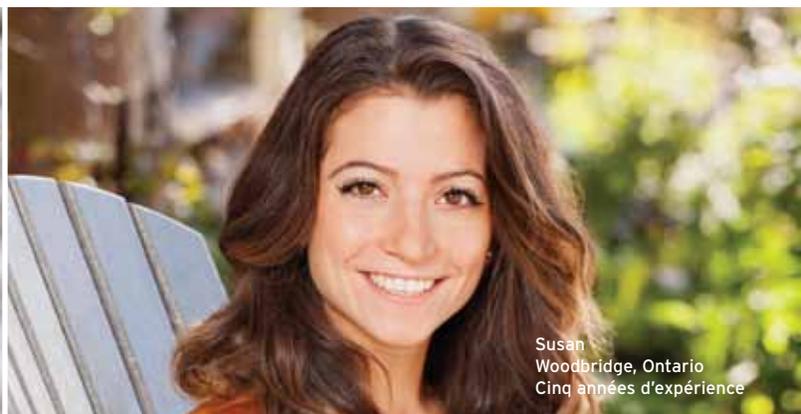
- Il gagne de l'argent - grâce aux placements - pour aider à payer les rentes
- Il administre le régime et verse les prestations
- Il rend compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donne des conseils à ces égards

TABLE DES MATIÈRES

2	Rapport de la présidente du conseil	35	Services aux participants	100	Principaux placements
4	Rapport du chef de la direction	42	Gouvernance du régime	104	Rétrospective financière sur 11 ans
6	Analyse par la direction	58	Information financière	105	Historique des évaluations actuarielles
10	État du régime	62	États financiers consolidés	107	Direction
18	Placements				



Brett
Sault Ste. Marie, Ontario
Retraite en 2015



Susan
Woodbridge, Ontario
Cinq années d'expérience



Franka
Brampton, Ontario
Retraîtée depuis 2010

FAITS SAILLANTS 2013

Une combinaison des **solides rendements des placements** et des **taux d'intérêt plus élevés** a produit un **excédent de capitalisation** préliminaire au 1^{er} janvier 2014. Ce premier excédent préliminaire depuis 2003 est une **réussite positive**. Cependant, avec la réalité démographique que connaît notre régime et la **volatilité des marchés**, les **défis à long terme** demeurent afin de rendre le régime **viable** pour les enseignants **à toutes les étapes** de leur participation.

5,1 G\$

L'excédent préliminaire représente une **capitalisation à 103 %**, basé sur les taux de cotisations et les niveaux de prestations actuels

10,9 %

Le taux de rendement en 2013 était supérieur à l'indice de référence, et comparable à notre rendement annualisé de 10,2 % depuis la création du régime, portant ainsi l'actif net à **140,8 G\$**

9,1/10

L'indice de satisfaction du service des participants (**180 000 actifs** et **127 000 retraités**) est resté à un niveau inégalé dans le secteur

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL



Eileen Mercier,
MA, MBA, FICB, F.ICD

Présidente du conseil

La transition et le changement, autant opérationnels que sociétaux, ont orienté la majeure partie des activités du régime en 2013.

À titre de régime de retraite, notre objectif consiste à bien comprendre le présent pour pouvoir anticiper ses effets sur le futur. Chaque jour, le régime fournit des services aux participants et prend des décisions de placement. Pourtant, au même moment, le personnel et les membres du conseil se demandent comment les actions d'aujourd'hui nous préparent aux succès de demain, qu'il s'agisse d'adapter les services aux réalités technologiques et démographiques futures ou d'établir les attentes en matière de rendement des placements pour les années à venir.

Le rythme des changements n'a jamais été aussi soutenu et ceux-ci atteignent une ampleur sans précédent. Le monde rapetisse, le marché s'agrandit, le temps file sans cesse et l'augmentation de l'espérance de vie continue de donner des maux de tête aux experts de tous les continents. Les obstacles au commerce se sont aplanis avec l'instantanéité de l'accès à l'information.

Et au milieu de ces changements rapides et sans précédent, les membres du conseil et la direction du régime de retraite se penchent sur les moyens de respecter nos obligations relatives au service des rentes futures et déterminent les types de placements qui seront nécessaires pour atteindre nos objectifs de rendement. Ce sont les hypothèses actuarielles et les prévisions économiques qui nous permettent de préparer l'avenir. Les décisions que prend le régime de retraite aujourd'hui ont pour but de préserver la sécurité continue des rentes.

C'est dans cette perspective que le conseil a pris sa plus importante décision, le choix d'un nouveau chef de la direction. Les membres du conseil ont soigneusement pesé les critères de candidature requis pour la gestion future du régime, qui ont ensuite servi à évaluer les nombreux candidats de valeur, avant de nommer le successeur de M. Jim Leech. Le choix de M. Ron Mock est tout à fait conforme à notre tradition de cultiver nos propres talents et de planifier la relève avec soin pour concrétiser notre objectif de promotion à l'interne dans la mesure du possible.

M. Mock, qui est au RREO depuis 2001, était jusqu'à récemment vice-président principal chargé des titres à revenu fixe et des placements non traditionnels. Il apporte à ses nouvelles fonctions une combinaison idéale d'expérience, de connaissances et de sens aigu du leadership. Son bilan à la tête de l'équipe des titres à revenu fixe et des placements non traditionnels est excellent. Nous avons la certitude que M. Mock saura conduire le RREO vers de nouveaux sommets.

Le conseil tient également à remercier M. Jim Leech pour son leadership exceptionnel à titre de chef de la direction. M. Leech est entré au service du RREO pour assumer la direction de Teachers' Private Capital et Infrastructures en 2001. Il a relevé le défi de porter les unités des titres de sociétés fermées et des infrastructures sur les marchés américain et internationaux au moment où le portefeuille était en pleine croissance. Il a orchestré certaines de ses plus importantes transactions, avant de faire face à son plus gros défi : accepter le rôle de président et chef de la direction, alors que l'économie mondiale était en proie à une crise financière.

Pour l'ensemble du personnel, M. Leech restera celui qui est demeuré serein tout au long de la tourmente. Il a rassuré ceux qui n'avaient jamais connu des conditions de marché aussi exceptionnelles, et ils étaient nombreux, sur le fait que le RREO avait les cerveaux et la force requis pour résister à ce choc. Pendant ses six années au sommet de la direction du RREO, il a mené des initiatives majeures pour renforcer le potentiel des cadres de l'organisation et moderniser l'infrastructure interne.

M. Leech a aussi travaillé sans relâche pour informer les répondants du régime, les participants, les gouvernements et les médias au sujet des principaux enjeux touchant le RREO et préconisé des changements qui permettront de maintenir la viabilité du modèle de régime de retraite à prestations définies. Lui-même et Jacquie McNish adoptent une vaste perspective à ce sujet dans un livre qu'ils ont coécrit, *The Third Rail*, paru en 2013, qui a permis de stimuler les discussions des Canadiens sur d'importantes tendances en matière de retraite.

Un environnement mondial

Le RREO œuvre dans un environnement mondial. Nos professionnels des placements doivent rester au fait des marchés internationaux, des produits, des lois et des règlements, qui évoluent tous rapidement et deviennent de plus en plus complexes.

Les membres du conseil exercent une supervision efficace alors que nous considérons les marchés nouveaux et émergents. Nous devons comprendre ce qui se produit en Chine, par exemple, alors que nous allons plus avant dans de nouvelles régions pleines de promesses à la recherche de rendements ajustés au risque supérieurs et de diversification. Nous devons toujours tenir compte des difficultés et des risques, comme les enjeux opérationnels et de gouvernance dans les marchés émergents.

L'évolution se poursuit

Le RREO étant un régime à maturité, il a ressenti les pressions liées à la capitalisation avant ses pairs de l'Ontario et les répondants du régime ont adopté des mesures constructives, particulièrement depuis le dépôt de l'évaluation de 2005. Les répondants ont augmenté les taux de cotisation et introduit une protection partielle contre l'inflation, en fonction de la santé financière du régime. Au début de 2013, dans le cadre de l'entente subséquente au dépôt de l'évaluation actuarielle de 2012, ils se sont entendus pour qu'à l'avenir l'indexation liée à l'inflation soit entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime. Ces changements illustrent l'engagement des répondants à s'adapter à l'évolution du contexte démographique.

Les répondants du RREO ne sont pas les seuls à faire face à un tel défi. Partout dans le monde, les régimes de retraite subissent une énorme pression. Le vieillissement des populations implique des périodes de retraite plus longues, tandis que la faiblesse des taux d'intérêt qui perdure augmente les coûts estimés des rentes futures. Pour cette raison, nombre de régimes de retraite ne peuvent financer leurs obligations à long terme. En Europe, en Grande-Bretagne et aux États-Unis, des modifications de la structure des régimes sont en cours afin d'assurer qu'ils demeurent abordables. Selon un rapport récent d'Aon Hewitt, 71 % des régimes de retraite du secteur public du Canada envisagent des cotisations supplémentaires, le tiers environ cherchent à réduire les prestations et 43 % étudient les « prestations cibles », une sorte d'hybride des régimes à prestations définies et à cotisations définies.

Le 1^{er} janvier 2014, l'évaluation actuarielle préliminaire indiquait que le régime était capitalisé à 103 %, en supposant les taux de cotisation actuels (y compris une cotisation spéciale de 1,1 % du salaire) et les niveaux de prestations actuels (y compris les niveaux réduits de la protection contre l'inflation pour les périodes de service postérieures à 2009). Avec une indexation complète et sans une cotisation spéciale, le régime serait capitalisé à 91 %.

Bien que la protection conditionnelle contre l'inflation soit certainement une étape positive importante dans la gestion de la capitalisation du régime, elle a peu d'effets immédiats sur les prestations de retraite étant donné que les services décomptés avant 2010 restent pleinement indexés sur une base garantie. En d'autres termes, la majeure partie des obligations actuelles du régime étant toujours protégées par la loi, il faudra du temps avant que la protection contre l'inflation conditionnelle ait un impact significatif sur la capacité du régime à gérer le risque.

La réalité démographique demeure

Bien que la hausse des taux d'intérêt ait une incidence positive sur notre évaluation actuarielle, elle n'est pas la solution à notre dilemme démographique.

C'est un fait que les enseignants, de façon générale, vivent plus longtemps; ainsi, ils touchent des prestations sur une période supérieure de cinq ans à celle au cours de laquelle ils versent des cotisations. Un groupe de travail conjoint réunissant le gouvernement, la FEO et la direction du régime se penche sur les moyens d'assurer la capacité du régime à satisfaire les besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins.

Sur une note plus personnelle, 2014 est ma dernière année comme présidente du conseil et je me sens honorée d'avoir pu servir le régime pendant ces 10 dernières années. J'ai pu observer d'énormes progrès au cours des ans et je prévois que leur rythme ira en s'accroissant. Je suis persuadée que le conseil sera à la hauteur des nombreux défis que le régime doit relever en matière de services de retraite, de capitalisation et de placements.

Il me faut remercier mes collègues membres du conseil pour leur engagement et leurs précieux conseils. Ce fut un immense plaisir de travailler avec vous au bénéfice des enseignants actifs et retraités de l'Ontario.



RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION



Ron Mock,
B.A.Sc., MBA

Président et chef de la direction

C'est pour moi un honneur d'hériter de la direction de cette organisation prospère et réputée de mon prédécesseur, M. Jim Leech.

Je m'estime extrêmement privilégié de pouvoir travailler avec des collègues et des membres du conseil aussi intelligents et motivés qui poursuivent une mission claire : offrir un service hors pair et la sécurité de la retraite à nos participants, aujourd'hui et demain.

Je tiens à la tradition du RREO d'établir des partenariats de valeur et de concevoir de meilleurs moyens de capitaliser et d'administrer les rentes de nos participants. Nous devons préserver les qualités qui font de cette organisation un chef de file mondial parmi les régimes de retraite, sans négliger pour autant les exigences de demain. La souplesse, l'innovation et les partenariats stratégiques sont essentiels à notre capacité de demeurer à l'avant-garde dans un monde en évolution.

Pendant des années, le RREO a soutenu que le modèle de régime de retraite à prestations définies était, parmi les choix offerts, le plus efficace pour la sécurité des rentes. Malgré nos résultats affichant un rendement annualisé supérieur à 10 %, les défis demeurent en raison de l'accroissement de la longévité, des périodes de retraite plus longues et d'un environnement de placement plus volatil offrant un rendement moins élevé. Face à ces défis, les répondants ont été remarquablement proactifs. Ils ont fait preuve de leadership en ajustant les dispositions du régime, particulièrement la protection contre l'inflation, afin d'offrir une flexibilité temporaire au cours de ces dernières années pendant lesquelles les taux d'intérêt étaient historiquement bas, et pour tenir compte de la réalité au sujet de l'espérance de vie accrue.

De bons résultats en 2013

Grâce à l'ardeur au travail des employés dévoués du RREO, le régime de retraite a obtenu un rendement de 10,9 % pour un revenu de 13,7 G\$ en 2013. Ce rendement comprend une plus-value de 2,1 G\$ par rapport à l'indice de référence de la caisse. Et l'évaluation préliminaire montre que le régime était capitalisé à 103 % au 1^{er} janvier 2014, compte tenu des dispositions actuelles du régime.

Le rendement exceptionnel de nos groupes des placements et des services a été reconnu par CEM Benchmarking Inc., un chef de file en évaluation de performance de caisses de retraite. CEM a classé le RREO au premier rang d'un groupe de grandes caisses de retraite du monde entier pour ce qui est du rendement total des placements sur 10 ans (jusqu'en 2012) et des services aux retraités. C'est bien sûr une réalisation importante.

Mais nous devons toujours penser à l'avenir du régime. Les répondants du régime sont bien conscients des coûts et des enjeux démographiques auxquels nous faisons face. Nous collaborerons étroitement avec eux pour préserver la viabilité du régime.

Les exigences de demain

Entre-temps, notre environnement d'affaires a changé considérablement depuis la crise financière de 2008. Le RREO s'est construit en restant en tête dans un monde en évolution, et en innovant. Nous avons été des leaders pour trouver, créer et faire croître des actifs, pour réagir rapidement aux occasions qui se présentaient et pour établir des partenariats fructueux dans le monde entier. Vous avez mon assurance que cela ne fera pas que continuer, mais ira en s'accéléralant.

Les changements externes survenus depuis 2008 comprennent un contexte réglementaire plus rigoureux, une importance accrue accordée à la gestion des risques, la mondialisation rapide et une concurrence plus intense que jamais pour les placements. Ces facteurs sont capables de réduire le rendement de nos placements si nous ne faisons pas preuve de souplesse, d'innovation et d'adaptation. Nous devons donc examiner constamment notre gestion des talents ainsi que nos processus et nos systèmes - les fondements de notre avantage concurrentiel - en fonction du monde d'aujourd'hui et de celui de demain en constante évolution.

Avant-gardisme

Des programmes pluriannuels d'envergure visant à mettre à niveau notre infrastructure de placement sont en cours et permettront à terme de réduire le risque opérationnel et d'améliorer la rapidité de nos prises de décision éclairées et la tenue de nos dossiers. C'est l'un des moyens par lesquels nous améliorons notre agilité. Un autre est de maintenir notre capacité à réagir rapidement lorsque des occasions de placement se présentent, quelles qu'elles soient. Pour atteindre nos objectifs, nous devons avoir une perspective et une présence vraiment mondiales. Nous avons étendu notre empreinte mondiale, notamment en Asie, par l'ouverture d'un nouveau bureau à Hong Kong en 2013. Notre présence internationale continuera de croître, pour nous permettre de développer des relations significatives avec des partenaires de placement locaux.

Notre stratégie de placement a toujours reposé sur un choix minutieux des placements et des partenaires, et cela ne changera pas. Les choix que nous faisons et les relations que nous tissons sont mûrement réfléchis. Ils mettent la table pour des partenariats à long terme, non seulement pour la prochaine génération de transactions, mais aussi pour les transactions subséquentes.

Enfin, pour obtenir les rendements ajustés au risque nécessaires pour nous acquitter de nos obligations de capitalisation à long terme, nous devons poursuivre la tradition d'innovation du RREO en matière de placement. Nous explorerons de nouvelles idées et ferons notre entrée dans de nouveaux secteurs lorsque notre vérification préalable aura établi leur pertinence.

Du côté des services, nous irons au-delà des attentes en anticipant les besoins de nos participants. Nous simplifions nos processus et offrons un service plus personnalisé. Nous continuerons de fournir des services et de l'information aux participants à l'aide de techniques à la fine pointe, telles que nos nouvelles applications mobiles et les médias sociaux.

Comme toujours, nous ferons part de nos commentaires aux organismes de réglementation à propos des modifications envisagées. Nous nous assurerons ainsi que les grands régimes complexes comme le nôtre ne croulent pas sous des modifications coûteuses qui ne sont pas adaptées à notre modèle d'affaires.

Développer notre principal actif : notre effectif

Le RREO a la réputation de recruter et de former des gens intelligents, et le mérite de nos réalisations revient à nos employés. Le développement de l'expertise interne a été un facteur important pour diminuer les coûts et demeurer un chef de file des régimes de retraite.

Nous resterons devant nos concurrents en offrant des possibilités de perfectionnement stimulantes à nos jeunes talents et en recrutant des candidats avant-gardistes. En octobre, nous avons annoncé de nouvelles nominations à des postes de direction de la division Placements pour apporter de nouvelles perspectives à nos catégories d'actifs. Nous attendons d'eux qu'ils remettent en question le *statu quo* et s'appuient sur notre bilan en matière d'innovation.

Afin d'être les meilleurs dans nos champs d'activité - la gestion de la caisse, la gestion des risques et les services aux participants -, nous axerons nos efforts sur la gestion des talents, l'efficacité organisationnelle et la capacité d'adaptation, en plus de cultiver des relations à l'échelle mondiale. Les efforts que nous consacrons à ces priorités soutiennent directement notre mission d'offrir un service hors pair et la sécurité de la retraite à nos participants, aujourd'hui et demain.

Il me tarde de relever les défis à venir et de travailler avec mes collègues, nos répondants et nos partenaires de placement. Diriger le RREO est un défi des plus stimulants et je me réjouis de cette occasion de servir nos participants.



ANALYSE PAR LA DIRECTION

L'analyse par la direction présente un portrait d'ensemble du régime du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

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 états financiers consolidés du régime devraient être lus parallèlement à l'analyse par la direction.

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 127 000 enseignants retraités de la province. C'est en 1917 qu'a été créé un régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Lorsque le gouvernement de l'Ontario a établi le Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sous forme d'organisation indépendante en 1990, il l'a habilité à administrer le régime et à en diversifier les placements. Aujourd'hui, le RREO compte plus de 1 000 employés répartis à Toronto, à Londres et à Hong Kong. Il a également un bureau à New York.

Le RREO est régi par la Loi sur le régime de retraite des enseignants et est assujéti à la Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario, à la Loi de l'impôt sur le revenu fédérale ainsi qu'aux lois des divers territoires de compétence dans lesquels il investit. Selon la Loi sur le régime de retraite des enseignants, le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et l'exécutif de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) 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 adéquatement capitalisé et ils décident ensemble des points suivants :

- les prestations versées aux participants, y compris le niveau de protection contre l'inflation;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs, qui correspond exactement au taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et les employeurs désignés; et
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation ou 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 du régime et de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les participants.

Mission

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

DIRECTION



(g-d) **Ron Mock**, président et chef de la direction; **Neil Petroff**, vice-président directeur, placements et chef des placements; **Rosemarie McClean**, vice-présidente principale, services aux participants; **David McGraw**, vice-président principal et directeur financier; **Barbara Zvan**, vice-présidente principale, composition de l'actif et du risque et chef de risque de placement

VISION ET VALEURS

Notre vision consiste à devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite.

Cela signifie être :

- les meilleurs dans nos champs d'activité (gestion de la caisse, gestion des risques, services aux participants)
- respectés en tant que leader d'opinion dans notre secteur
- le partenaire de choix

Nous sommes guidés par nos valeurs fondamentales :

- reconnaissance que tous contribuent à notre succès
- promotion du perfectionnement 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
- valorisation du talent, respect de la diversité et reconnaissance des accomplissements
- humilité par rapport à nos réalisations



(g-d) **Jacqueline Beaurivage**, vice-présidente, bureau de la gestion de projets; **Melissa Kennedy**, vice-présidente principale, conseillère générale et secrétaire, affaires générales; **Russ Bruch**, vice-président principal et chef de l'information; **Marcia Mendes-d'Abreu**, vice-présidente principale, ressources humaines et installations

CADRES SUPÉRIEURS

Le régime de retraite assume trois responsabilités principales :

- investir l'actif du régime pour aider à payer les rentes;
- administrer le régime et verser les prestations 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 risques et les moyens de les gérer. La direction doit élaborer des stratégies adéquates à long terme qui tiennent compte des facteurs démographiques et économiques, des réalités du marché et d'autres facteurs.

Nos stratégies de placement visent à produire des rendements qui soutiennent la stabilité des taux de cotisation et qui aident à répondre aux exigences de capitalisation du régime à long terme. Notre stratégie de services aux participants vise à fournir un service exceptionnel et personnalisé à un coût raisonnable compte tenu de la complexité du régime.

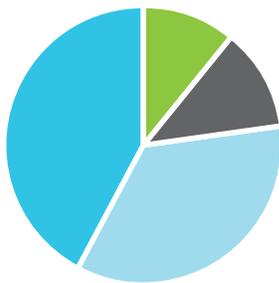
ÉTAT DU RÉGIME

Les mesures prudentes que les répondants ont prises ces dernières années quant à la protection contre l'inflation et les taux de cotisation ont amélioré le profil de risque du régime et ont aidé à gérer le passif plus efficacement. L'évaluation préliminaire indique un excédent de 5,1 G\$, compte tenu des niveaux de prestations actuels (y compris les niveaux réduits de la protection contre l'inflation pour les périodes de service postérieures à 2009) et des taux de cotisation actuels (y compris une cotisation spéciale de 1,1 % du salaire).



Malgré l'amélioration des niveaux de capitalisation, le régime continue de faire face à des défis imputables à l'accroissement de la longévité, aux retraites plus longues et à un environnement de placement volatil. En relevant ces défis, les répondants assureront que le régime demeure viable et abordable pour toutes les générations d'enseignants.

SOURCES DE LA CAPITALISATION DES RENTES DEPUIS 1990



- **11 %** Cotisations des participants
- **12 %** Cotisations du gouvernement/ des employeurs*
- **35 %** Placements - Gestion active
- **42 %** Placements - Indice de référence

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

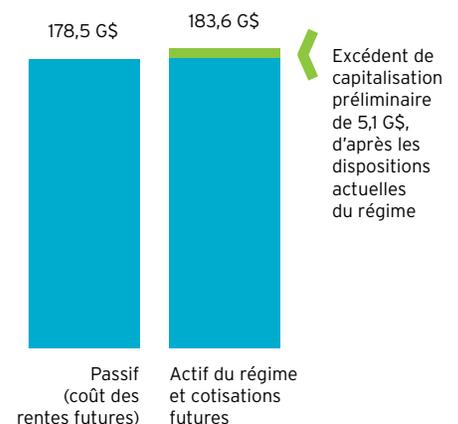
49 300 \$

Rente moyenne sans réduction pour les enseignants partis à la retraite en 2013

59

Âge moyen du départ à la retraite en 2013

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE (au 1^{er} janvier 2014)



PROTECTION DE LA SÉCURITÉ DE LA RETRAITE

Le RREO est conçu de manière à verser des prestations à vie à ses participants. L'équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un objectif continu pour les répondants du régime : la FEO et le gouvernement de l'Ontario. La FEO et le gouvernement établissent les niveaux des prestations et les taux de cotisation en fonction de la capitalisation du régime.

La direction du régime investit les cotisations des participants, du gouvernement et des employeurs désignés dans un large éventail de placements afin de générer le revenu nécessaire pour verser les rentes. Depuis 1990, les revenus de placement ont capitalisé 77 % des rentes des enseignants.

Au cours des dernières années, la FEO et le gouvernement ont augmenté les taux de cotisation et rajusté le niveau de protection contre l'inflation dont bénéficient certains participants retraités en réaction aux insuffisances de capitalisation récurrentes. La FEO et le gouvernement ont corrigé cinq insuffisances depuis 2005. Ces insuffisances sont attribuables au fait que, malgré de bons rendements à long terme, le coût des prestations futures a continué de croître plus rapidement que l'actif du régime. Le coût des prestations a crû principalement en raison de la faiblesse des taux d'intérêt et de l'augmentation de l'espérance de vie.

La décision des répondants, au début de 2013, de rendre la protection contre l'inflation pour les futurs services décomptés entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime a été un pas important vers la stabilité de la capitalisation du régime à long terme.

Toutefois, le RREO doit continuer de s'adapter aux facteurs démographiques et économiques changeants pour demeurer viable tout en maintenant des taux de cotisation abordables. C'est pourquoi d'autres mécanismes de partage du risque pourraient devenir nécessaires afin d'assurer la sécurité des rentes pour toutes les générations de participants, particulièrement si la situation des marchés devenait difficile et jusqu'à ce que la protection contre l'inflation conditionnelle touche plus de participants et ait une incidence importante sur la capacité du régime à gérer le risque.

Le rôle des évaluations actuarielles

Des évaluations actuarielles sont effectuées chaque année afin de mesurer la santé financière à long terme du régime à ce moment. L'évaluation indique, de façon estimative, 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 à la date d'évaluation.

Chaque évaluation actuarielle porte sur une période de plus de 70 ans. Elle calcule les prestations de retraite constituées à la date d'évaluation, combinées aux coûts des prestations futures prévues et aux cotisations planifiées pour les participants actuels. Les répondants du régime utilisent les évaluations actuarielles pour établir les taux de cotisation et les niveaux des prestations.

Une évaluation actuarielle doit être déposée auprès des autorités de réglementation des régimes de retraite au moins tous les trois ans. Une évaluation déposée ne peut prévoir une insuffisance de capitalisation : si une insuffisance est estimée, la FEO et le gouvernement de l'Ontario doivent prendre des mesures pour l'éliminer avant le dépôt d'une évaluation auprès des autorités de réglementation. La FEO et le gouvernement décident conjointement des moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation, de l'utilisation des excédents et de la pertinence de déposer des évaluations actuarielles au cours des années où un dépôt n'est pas requis par la loi.

La direction du RREO fournit des conseils et un soutien analytique sur les enjeux de capitalisation du régime, mais elle ne participe pas à la prise de décisions sur les cotisations, les prestations ou les dépôts.

Un enseignant qui gagne 80 000 \$ par année versera environ 9 600 \$ en cotisations en 2014.

La direction du RREO a la responsabilité de fournir des conseils et un soutien analytique sur les enjeux de capitalisation du régime, mais elle ne participe pas à la prise de décisions sur les cotisations ou les prestations, contrairement aux répondants.

CALCUL DE L'ÉTAT DE LA CAPITALISATION DU RÉGIME

Les répondants du régime ont une politique de gestion de la capitalisation pour guider leurs décisions sur l'utilisation des excédents et la correction des insuffisances de capitalisation.

L'évaluation préliminaire annuelle utilise les niveaux des prestations et les taux de cotisation définis dans la dernière évaluation déposée comme point de départ pour calculer la capitalisation du régime.

Selon la politique de gestion de la capitalisation, le taux maximal actuel de cotisation au régime est établi à 15 % de la portion du salaire du participant au-dessus du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC). Ce plafond est de 52 500 \$ pour 2014. Les participants versent maintenant 13,1 % de la portion du salaire au-dessus du plafond du RPC à titre de cotisation, et le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés versent des cotisations patronales équivalent à la totalité des cotisations salariales. Cependant, le gouvernement a plafonné les taux de cotisation à certains régimes de retraite conjoints en Ontario (y compris le RREO) jusqu'à la fin de 2017.

Zones de capitalisation

Quatre zones permettent de définir l'état de la capitalisation du régime.

Zone d'excédent utilisable : Bonification des prestations ou baisse des cotisations

Le régime a un excédent utilisable lorsque l'actif prévu est supérieur de plus de 10 % au passif (le coût des rentes futures). Dans cette zone, les participants retraités bénéficient d'une protection contre l'inflation de 100 % pour tous les services décomptés, tandis que les participants actifs sont assujettis à un taux de cotisation de base de 12 % du salaire en sus du plafond fixé par le RPC, qui est de 52 500 \$ en 2014.

La FEO et le gouvernement peuvent utiliser l'excédent pour bonifier les prestations de retraite ou réduire les cotisations. Dans cette zone, l'évaluation actuarielle se fait au moyen d'un taux d'actualisation qui soutient la viabilité de toute bonification des prestations.

Zone de capitalisation assortie de dispositions de base : Maintien des prestations et des cotisations

On considère que le régime profite d'une pleine capitalisation et qu'aucun changement aux taux de cotisation ou aux prestations n'est requis lorsque l'actif du régime est égal au passif ou supérieur à ce dernier d'au plus 10 % et lorsque les prestations et cotisations sont aux niveaux de base. Autrement dit, les participants retraités bénéficient d'une protection contre l'inflation de 100 % pour tous les services décomptés, tandis que les participants actifs sont assujettis à un taux de cotisation de base de 12 % du salaire en sus du plafond fixé par le RPC.

Zone de capitalisation non assortie de dispositions de base : Hausse des cotisations ou baisse de la protection contre l'inflation

Dans cette zone, les taux de cotisation et la protection contre l'inflation servent de leviers pour maintenir l'équilibre entre l'actif et le passif du régime.

La FEO et le gouvernement peuvent fournir une protection contre l'inflation inférieure à 100 % pour les services décomptés après 2009 et, dans des conditions normales, hausser les taux de cotisation jusqu'à un plafond de 15 % de la portion du salaire du participant au-dessus du plafond fixé par le RPC. Lorsque l'état de la capitalisation du régime s'améliore, la FEO et le gouvernement peuvent rétablir entièrement ou partiellement la protection contre l'inflation et les cotisations aux niveaux de base.

Au 1^{er} janvier 2014, le régime se trouvait dans cette zone, car il disposait d'un excédent de capitalisation découlant de taux de cotisation et de niveaux d'inflation ne se situant pas aux niveaux de base. À l'heure actuelle, le taux de cotisation s'établit à 13,1 % du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC et les participants retraités reçoivent une protection contre l'inflation inférieure à 100 % pour les services décomptés après 2009.

Au 1^{er} janvier 2014, le régime se trouvait dans la zone de capitalisation non assortie de dispositions de base.

Zone d'insuffisance : Diminution des prestations de retraite

Le régime est en situation d'insuffisance lorsqu'il ne dispose pas des fonds requis pour s'acquitter de ses obligations au titre des rentes à long terme. Dans cette zone, les participants doivent verser le taux de cotisation maximal de 15 % du salaire en sus du plafond fixé par le RPC et la protection contre l'inflation se situe au niveau minimal permis. Pour remédier à l'insuffisance, la FEO et le gouvernement doivent réduire les autres prestations futures des participants.

La valeur des prestations de retraite déjà décomptées est protégée en vertu de la Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario. Par conséquent, lorsque le régime est en situation d'insuffisance, la FEO et le gouvernement ne peuvent apporter des modifications qu'aux prestations futures.

ÉTAT DE LA CAPITALISATION

L'évaluation actuarielle préliminaire du régime a montré un excédent de capitalisation de 5,1 G\$ au 1^{er} janvier 2014. Cela signifie qu'au début de 2014, le régime avait 103 % de l'actif nécessaire pour satisfaire aux obligations futures du régime selon les taux de cotisation en vigueur et les niveaux actuels (réduits) de protection contre l'inflation. Le régime n'aurait que 91 % de l'actif nécessaire pour satisfaire à ses obligations futures s'il rétablissait le taux de cotisation à 12 % des revenus au-dessus de la limite du RPC, au lieu des 13,1 % actuels, et la protection conditionnelle contre l'inflation pour tous les services décomptés à 100 % de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation pour les années ultérieures. Puisque le régime est dans une situation d'excédent, mais sans avoir l'actif suffisant pour rétablir les taux de cotisation de base et la protection contre l'inflation intégrale, il se trouve dans la zone de capitalisation non assortie de dispositions de base (qui est expliquée à la page 12).

L'actif du régime a augmenté en 2013, en raison d'un rendement des placements de 10,9 %. Le coût prévu des prestations futures, compte tenu des niveaux actuels (réduits) de la protection contre l'inflation, a été établi à 178,5 G\$, tandis que l'actif prévu (y compris le nivellement et les cotisations futures) a été estimé à 183,6 G\$.

La FEO et le gouvernement décideront quoi faire de l'excédent au moment où ils déposent une évaluation actuarielle auprès de l'autorité de réglementation provinciale. Les participants seront avisés lorsque cette décision sera prise.

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

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

	2014 Préliminaire	2013 Préliminaire	2012 Déposée
Actif net disponible pour le service des prestations	140,8 \$	129,5 \$	117,1 \$
Ajustement de nivellement	(7,2)	(8,2)	(3,0)
Valeur de l'actif	133,6 \$	121,3 \$	114,1 \$
Cotisations de base futures	37,5	37,0	35,4
Cotisations spéciales futures	3,5	3,5	3,3
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	9,0	9,1	7,3
Total de l'actif	183,6 \$	170,9 \$	160,1 \$
Coût des rentes futures	(188,2)	(185,7)	(167,6)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	9,7	9,7	7,7
Excédent (déficit)	5,1 \$	(5,1) \$	0,2 \$
Hypothèses (en pourcentage)			
Taux d'inflation	2,10	2,25	2,20
Taux d'actualisation réel	2,85	2,75	3,10
Taux d'actualisation	4,95	5,00	5,30

Une évaluation actuarielle...

- est une évaluation, par un actuaire indépendant, de la santé financière actuelle du régime
- prévoit si le régime de retraite dispose d'un actif suffisant pour verser les prestations de retraite futures à tous les participants actuels
- utilise des hypothèses pour prévoir l'actif et le passif sur un horizon de plus de 70 ans
- est utilisée pour établir les taux de cotisation et les niveaux de prestations, y compris l'analyse de scénarios aux fins de planification

Hypothèses d'évaluation actuarielle

Diverses hypothèses sont appliquées dans les évaluations actuarielles pour estimer la valeur du passif futur du régime. L'actuaire indépendant du régime doit faire des hypothèses 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. Ces variables sont déterminées à la suite d'analyses et de discussions des membres du conseil et sont finalisées lorsque l'actuaire les confirme.

Les hypothèses actuarielles varient avec le temps et diffèrent habituellement des résultats réels. En 2012, les hypothèses relatives au profil démographique du régime ont été examinées et révisées, et comprennent l'adoption d'une table de mortalité des enseignants mise à jour qui tient compte des résultats récents relatifs aux enseignants de l'Ontario (qui vivent plus longtemps que la moyenne des Canadiens).

Le tableau à la page 13 montre certaines des hypothèses utilisées dans les évaluations préliminaires de 2014 et 2013. Les hypothèses relatives aux taux d'inflation et d'actualisation sont expliquées par la suite.

Protection contre l'inflation

Les indexations annuelles liées à l'inflation pour les enseignants retraités de l'Ontario sont fondées sur trois périodes de services décomptés :

1. Les services décomptés jusqu'à la fin de 2009 sont protégés contre l'inflation à 100 %, ce qui signifie que cette portion de la rente d'un participant suit le rythme des augmentations du coût de la vie.
2. Les services décomptés de 2010 jusqu'à la fin de 2013 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. L'indexation peut varier de 50 % à 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC), en fonction de la capitalisation du régime. Les répondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario, ont établi le niveau de protection contre l'inflation pour cette période de services décomptés à 50 % jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès de l'organisme de réglementation provincial.
3. Les services décomptés après 2013 feront l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. L'indexation peut varier de 0 % à 100 % de la variation de l'IPC, en fonction de la capitalisation du régime. La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont établi le niveau de protection contre l'inflation pour cette période de services décomptés à 45 % jusqu'au dépôt de la prochaine évaluation.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation joue un rôle crucial dans l'évaluation de la suffisance ou de l'insuffisance de l'actif dont disposera le régime pour s'acquitter de ses obligations relatives au service des rentes futures. Le taux d'actualisation est dérivé du taux de rendement des placements prévu et tient compte des frais de fonctionnement du régime et des provisions pour des événements majeurs défavorables, tels que la crise financière de 2008 et la bulle technologique de 2001.

Le conseil a utilisé l'hypothèse d'un taux d'actualisation de 4,95 % (taux réel de 2,85 %, plus l'inflation de 2,1 %) dans l'évaluation actuarielle préliminaire de 2014. Dans l'évaluation actuarielle de 2012 qui a été déposée auprès de l'autorité de réglementation provinciale, son hypothèse de taux d'actualisation était de 5,3 % (taux réel de 3,1 %, plus l'inflation de 2,2 %), et dans l'évaluation préliminaire de 2013, elle était de 5,0 % (taux réel de 2,75 %, plus l'inflation de 2,25 %). Le taux d'actualisation suit généralement les tendances des taux d'intérêt, qui indiquent les gains possibles sur le marché obligataire au cours des 30 prochaines années.

En règle générale, les taux de rendement fluctuent considérablement comparativement aux hypothèses de taux d'actualisation.

Au cours des six dernières années, le taux d'actualisation du conseil a fait l'objet de trois analyses indépendantes par des experts du secteur qui en ont toutes confirmé la validité et le caractère raisonnable.

LES DÉFIS DE CAPITALISATION DU RREO

Augmentation de l'espérance de vie et longues périodes de retraite

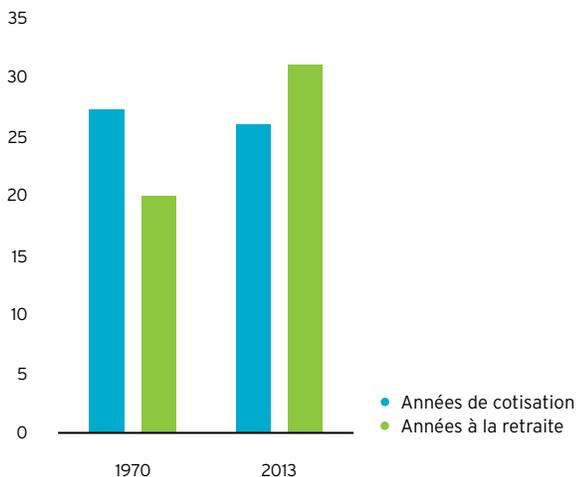
Les enseignants de l'Ontario vivent plus longtemps que la population en général, et leur espérance de vie continue d'augmenter.

Les participants ont droit à des rentes non réduites lorsque la somme de leur âge et de leurs états de service admissibles égale 85. Les règles de retraite anticipée s'ajoutant à la longévité accrue ont pour effet que, maintenant, un enseignant cotise au régime de retraite généralement pendant 26 ans et touche une rente pendant 31 ans. Autrement dit, le participant moyen touche une rente pendant cinq années de plus que le nombre d'années au cours desquelles il a cotisé au régime de retraite, et un survivant peut recevoir une rente pendant une période supplémentaire.

Le problème des années de travail par rapport aux années de retraite est rendu plus complexe par la diversité des âges auxquels les enseignants prennent leur retraite, soit de 50 ans à 71 ans. Quelque 25 % des participants prennent leur retraite avant d'avoir 55 ans et environ 50 %, avant l'âge de 58 ans.

Les régimes à prestations définies du monde entier font face à la même réalité : Capitaliser une rente est plus coûteux lorsqu'elle est versée sur une période plus longue que ce qui était prévu à l'origine. Un groupe de travail formé de représentants de la FEO, du gouvernement et de la direction du régime se penche sur les moyens de surmonter le problème des enjeux démographiques connus.

ANNÉES DE COTISATION COMPARATIVEMENT AUX ANNÉES À LA RETRAITE (moyenne)



Maturité du régime et équité intergénérationnelle

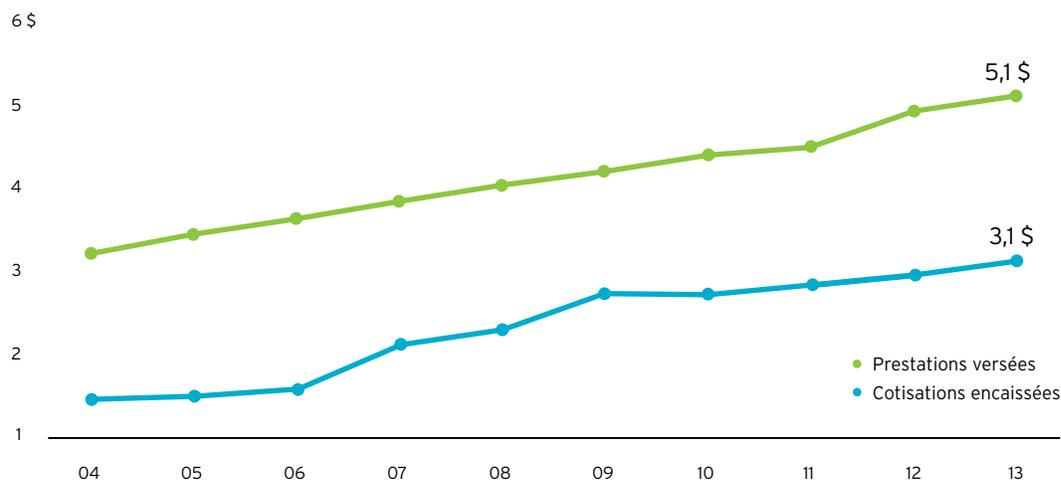
Le RREO est considéré comme un régime à maturité en raison du faible ratio d'enseignants actifs par rapport au nombre de retraités. Ce ratio indique que le montant versé en prestations de retraite annuellement est supérieur au montant des cotisations encaissées. La plupart des années, le revenu de placement a plus que comblé cet écart. Toutefois, l'écart entre les prestations versées et les cotisations encaissées devrait s'accroître alors que le ratio d'enseignants actifs par rapport aux retraités continue de diminuer. Cela accroît les pressions sur le programme de placement du régime et augmente l'importance d'une saine gestion des risques.

L'âge de retraite moyen des participants est de 59 ans, et l'espérance de vie est de 90 ans, soit environ cinq ans de plus que la moyenne canadienne.

Les participants versent maintenant 13,1 % de la portion de leur salaire au-dessus du plafond du RPC à titre de cotisation pour couvrir le coût de leur rente. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés versent des cotisations égales au total des cotisations annuelles des enseignants.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES

(pour les exercices clos le 31 décembre) (G\$)



En ce moment, le régime compte 1,4 enseignant actif pour chaque retraité. Nous nous attendons à ce que ce ratio baisse à 1,3:1 d'ici 2020.

RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/RETRAITÉS



L'augmentation des cotisations, la diminution de la protection contre l'inflation ou la réduction des prestations futures pour corriger les insuffisances de capitalisation touchent les nouveaux et les jeunes enseignants pendant une période plus longue que dans le cas des autres groupes. Les retraités et les enseignants qui prendront bientôt leur retraite ont déjà accumulé la totalité ou la presque totalité de leurs rentes. En vertu de la Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario, les prestations déjà accumulées ne peuvent être réduites pour compenser des insuffisances de capitalisation. Toutefois, la majeure partie des services décomptés des nouveaux et des jeunes enseignants se situe dans l'avenir. Leurs services futurs sont assujettis à des taux de cotisation plus élevés, à des niveaux de prestations réduits et à une protection moindre contre l'inflation. C'est dire que les nouveaux et les jeunes enseignants sont exposés à un plus grand risque de capitalisation en raison de la maturité du profil démographique du régime.

Un groupe de travail réunissant le régime et ses répondants est en train d'examiner le défi de la viabilité du régime. La viabilité du régime est définie comme étant la capacité à satisfaire les besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins.

Conjoncture des marchés

Les taux d'intérêt réels (inflation exclue) à long terme sont utilisés pour faire une estimation du coût du service des rentes parce qu'ils sont considérés comme la meilleure estimation de la croissance économique future. Lorsque les taux d'intérêt sont peu élevés, les répondants doivent mettre plus d'argent de côté pour être en mesure de verser les rentes futures.

À la fin de 2013, les rendements des obligations à rendement réel à long terme du gouvernement du Canada étaient d'environ 1,25 %, comparativement à une moyenne de 1,40 % au cours des 10 dernières années. Bien qu'à la hausse actuellement, les taux d'intérêt devraient demeurer à des niveaux historiquement faibles pendant un certain temps.

ACTIF NÉCESSAIRE AUJOURD'HUI AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 48 000 \$ VERSÉE À COMPTER DE 59 ANS

Taux d'intérêt réel	Montant requis
1,0 %	1 205 000 \$
1,5 %	1 115 000 \$
2,0 %	1 035 000 \$
3,0 %	900 000 \$
4,0 %	795 000 \$
5,0 %	705 000 \$

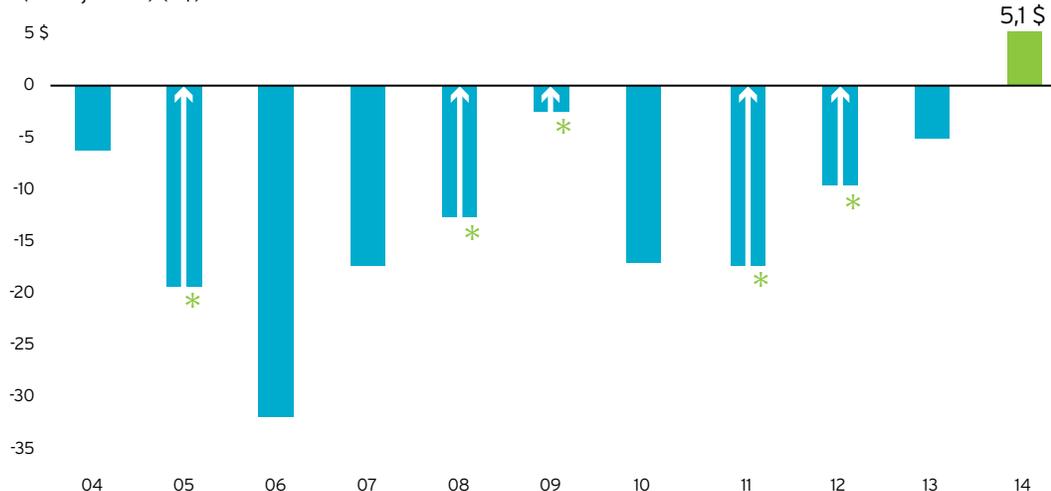
Basé sur une rente sans réduction, garantie 10 ans et réversible à 50 % (forme normale) avec une rente de survivant.

La crise financière de 2008 a prouvé que les pertes sur les marchés peuvent être supérieures aux prévisions qui sont fondées sur les résultats récents. Bien que le régime doive continuer d'investir dans les marchés financiers mondiaux pour obtenir des rendements, la possibilité de pertes catastrophiques sur les marchés ou de graves événements sur la scène économique présente un risque. Le régime cherche sans cesse à mieux comprendre le risque de placement qu'il peut tolérer et les meilleurs moyens de le gérer. Cependant, il est pratiquement certain qu'il y aura des pertes à l'occasion.

La direction du régime ne peut raisonnablement s'attendre à reproduire les solides rendements des placements des décennies précédentes en raison de l'effet combiné d'une croissance économique moins forte, de la faiblesse des taux d'intérêt, de la volatilité des marchés et d'une plus grande concurrence pour les placements de la part des autres régimes de retraite et institutions.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE

(au 1^{er} janvier) (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.

Le coût de financement d'une rente type de 48 000 \$ est plus élevé lorsque le taux d'actualisation réel est faible.

Malgré les modifications apportées au régime et une forte croissance de l'actif, les insuffisances de capitalisation ont été fréquentes au cours de la dernière décennie. D'autres modifications au régime pourraient être nécessaires à l'avenir.

PLACEMENTS

Une perspective globale à **long terme**, une solide gestion du risque et un portefeuille diversifié ont constitué le **fondement des bons rendements des placements** en 2013. Le régime a généré 13,7 G\$ de revenu de placement et a **surpassé** son indice de référence composé de 1,6 point de pourcentage, réalisant une **plus-value** de 2,1 G\$ et faisant passer l'actif net à un nouveau niveau record. Depuis 1990, le programme de placement a généré 77 % du revenu du régime, la **gestion active** ayant compté pour 35 % de ce total.



Des rendements solides sur une longue période soutiennent la sécurité de retraite pour tous les participants. Actuellement, le régime verse chaque année 2 G\$ de plus en prestations qu'il n'en perçoit en cotisations, les rendements des placements comblant l'écart et constituant l'actif pour le paiement des prestations futures. Afin de poursuivre ses placements fructueux, le RREO doit être assez vif pour réagir rapidement aux occasions sur des marchés toujours plus compétitifs, tout en veillant constamment à innover et à favoriser des partenariats dans le monde entier.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	2013	2012	4 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement total	10,9	13,0	12,3	8,9	10,2
Indice de référence	9,3	11,0	10,0	7,2	8,0
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G\$)	2,1 \$	2,2 \$	9,8 \$	16,2 \$	29,0 \$

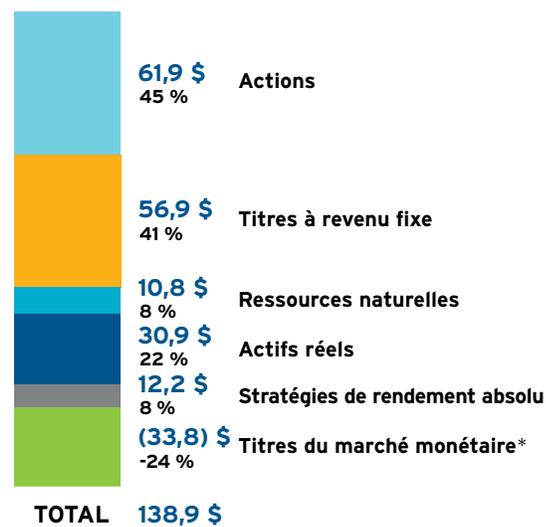
80 %

Pourcentage du portefeuille géré à l'interne par les membres de l'équipe Placements du RREO

50

Nombre de pays dans lesquels le régime a des placements directs

PORTEFEUILLE RÉEL (G\$)



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

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Le programme de placement du RREO a pour principal objectif d'aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme. Plus des trois quarts des revenus du régime depuis sa création proviennent des rendements des placements, le reste provenant des cotisations des participants et du gouvernement.

Le régime cherche à maximiser le rendement par rapport à un niveau de risque approprié qui tient compte du coût des prestations de retraite futures (le passif du régime). Il vise ainsi à constituer un portefeuille global qui présente des caractéristiques de risque et de rendement favorables à des niveaux de prestations et à des taux de cotisation stables de même qu'à la viabilité du régime.

Afin d'atteindre ces objectifs, le RREO gère conjointement les risques de capitalisation et de placement et recourt à des stratégies intégrées qui évoluent constamment pour tenir compte : i) de la maturité du profil démographique du régime; ii) de la nécessité de s'adapter continuellement aux cycles économiques et aux conditions changeantes des environnements de placements à l'échelle mondiale; iii) de la concurrence pour les occasions de placement; et iv) de la complexité croissante liée à la gestion d'une caisse dont l'actif net s'élève maintenant à 140,8 G\$.

Gestion des risques

Les stratégies du RREO consistent d'abord à déterminer le niveau de risque approprié, maintenant et à long terme. Le risque a une incidence sur l'actif des placements du régime et sur son passif estimé.

Puisque le RREO croit que les rendements des placements sont une conséquence de la gestion détaillée des risques et d'un bon jugement, la division Placements affecte des ressources considérables pour mesurer le risque de placement par rapport au passif du régime et réduire les risques à tous les niveaux de l'organisation. La culture axée sur la gestion des risques en vigueur au RREO fait en sorte que la sensibilisation au risque et l'obligation de rendre compte sont préconisées dans toute l'organisation. Le service de la Composition de l'actif et de la gestion du risque soutient la majorité des activités liées à la composition de l'actif du régime et à la gestion du risque avec le chef des placements, y compris le développement de la stratégie de placement à long terme pour la caisse, stratégie fondée sur les perspectives économiques, l'équivalence de l'actif et du passif, et l'analyse du risque. Le service, qui travaille étroitement avec les équipes de placement, est dirigé par un chef de risque de placement qui est aussi membre de l'équipe de direction.

Système de gestion des risques

La budgétisation des risques est utilisée pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs du régime, pour obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque et pour orienter les décisions de placement. Pour comprendre la dynamique à long terme aux fins de planification des placements, un modèle actif-passif complet est maintenu.

La gestion proactive des risques nécessite une attention considérable de la part des membres du conseil du RREO et de la division Placements. Le Comité des placements du conseil, dont font partie tous les membres du conseil, passe en revue et approuve chaque année le budget de risques et la politique de composition de l'actif. Il assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement et examine et approuve les politiques de gestion des risques qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille. (L'Énoncé de tolérance au risque approuvé par le conseil peut être consulté sur le site otpp.com/fr.)

La direction apporte l'éclairage nécessaire pour comprendre les risques de capitalisation du régime par l'intermédiaire du Comité des risques de la division Placements, formé de professionnels des placements, de l'économie, de la finance et du droit. Cette approche nous permet : i) une meilleure composition du portefeuille et une meilleure gestion des risques de placement dans l'ensemble de la caisse afin de diversifier plus efficacement les risques; ii) une meilleure évaluation continue des décisions à l'égard de la composition de l'actif dans le but d'accroître le rendement des placements à long terme; et iii) une communication et une collaboration meilleures entre les diverses équipes des placements.

Principes en matière de placement

Les principes du RREO en matière de placement (disponibles à otpp.com/fr) définissent la philosophie du régime, qui consiste à obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque et à appuyer sa mission, sa vision et ses valeurs. Les stratégies de placement du RREO sont déterminées par ces principes et y sont conformes.

Le RREO a conçu et améliore constamment un système de gestion des risques qui utilise des outils et des processus perfectionnés pour soutenir la mesure et la gestion des risques au quotidien de façon coordonnée dans l'ensemble de la caisse. La portée universelle du système assure l'élaboration de portefeuilles diversifiés en évitant l'application involontaire des mêmes risques et permet de mesurer le risque de perte de plusieurs manières :

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

Choix d'une composition de l'actif appropriée

Le choix de la composition de l'actif (le type d'actifs détenus et l'importance relative accordée à chaque groupe d'actifs) est un des facteurs principaux de rendement des placements à long terme du régime. La composition de l'actif du régime comprend généralement une diversification entre les actions, les titres à revenu fixe, les ressources naturelles (produits dérivés sur marchandises et biens corporels, notamment les terrains forestiers exploitables et le pétrole) et les actifs réels (biens immobiliers et infrastructures).

Les membres du conseil du RREO approuvent la politique de composition de l'actif chaque année, et la modifient au besoin au cours de l'année en fonction des prévisions de la conjoncture des marchés. Le conseil délègue à la direction le soin de rajuster les pondérations selon des niveaux de tolérance déterminés afin de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter.

Maintien de liquidités suffisantes

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.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de placement du régime, sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios catastrophe, comme une fluctuation importante des marchés financiers, et sont analysées et déclarées régulièrement au Comité des placements du conseil.

Dans le cadre de son programme de gestion des liquidités, la caisse est tenue de garder une partie de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. À la fin de l'exercice, le RREO détenait 35,0 G\$ en obligations d'État non grevées et 7,0 G\$ en bons du Trésor, soit 31 % de l'actif du régime, comparativement à 35,0 G\$ et 4,0 G\$ respectivement à la fin de l'exercice 2012. Ces liquidités soutiennent la répartition élargie de l'actif du régime et permettent généralement au régime de rajuster la composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés et d'éviter de vendre, à des moments inopportuns, des éléments d'actif à long terme de grande qualité pour répondre à des exigences de capitalisation à court terme.

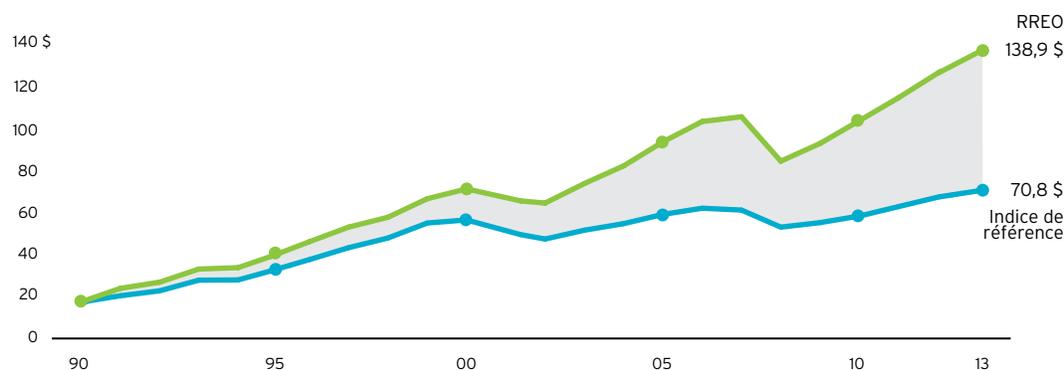
Plus-value grâce à la gestion active des placements

La gestion active est la pierre angulaire du succès des placements du régime. Chaque année, le RREO étudie des milliers d'occasions potentielles et investit seulement dans les quelques-unes qui, selon la division Placements, représentent une bonne valeur. Pour faire ces choix de placement, des stratégies tant fondamentales que quantitatives sont employées afin de 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, en respectant les pondérations établies dans la politique de composition de l'actif. Ces rendements supérieurs sont appelés plus-value, et les indices qui s'y rapportent, indices de référence.

Nous utilisons plusieurs stratégies pour maximiser les rendements tout en respectant notre tolérance au risque et surpasser les marchés dans lesquels nous investissons. 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. 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.

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



GESTION DES PLACEMENTS

Investissement responsable

Le RREO s'emploie à obtenir le meilleur rapport risque-rendement, dans l'intérêt des participants au régime, en appliquant de bonnes pratiques et un mode d'investissement responsable dans le choix et la gestion de ses actifs. Au RREO, l'investissement responsable comporte plusieurs dimensions :

- évaluation objective des placements par rapport à des facteurs financiers et non financiers, notamment les risques associés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), parce que nous croyons qu'ils peuvent grandement influencer sur la valeur de nos placements;
- vigilance efficace à l'égard des actifs aussi longtemps qu'ils sont détenus par le RREO, notamment par l'exercice du droit de vote rattaché à toutes les actions détenues dans des sociétés ouvertes, et la représentation au conseil dans le cas des sociétés fermées;
- approfondissement de nos connaissances et de notre compréhension et amélioration de nos pratiques d'investissement responsable pour favoriser une culture de leadership éclairé et de collaboration;
- collaboration avec des organisations qui sont des chefs de file, avec des pairs qui partagent nos idées, des organismes de réglementation des marchés et des chercheurs du monde entier pour faire croître la sensibilisation à l'égard de l'investissement responsable; et
- recherche d'information claire et pertinente pour faciliter le processus de décision en matière de placement.

La bonne réputation du RREO assoit sa crédibilité auprès des organismes de réglementation et des participants des marchés et lui donne accès à des occasions de placement. La façon dont le régime traite les enjeux ESG peut avoir une incidence sur cette réputation. Une bonne gouvernance des placements du régime fournit une base solide pour comprendre, réduire et gérer les risques d'atteinte à la réputation.

Les activités liées à l'investissement responsable sont cohérentes avec les efforts du RREO pour faire preuve de diligence et gérer les risques lorsqu'il investit pour le compte de ses participants.

Bien que l'investissement responsable n'exclue pas la détention d'actifs que certains participants au régime peuvent trouver contestables, il fait en sorte que le RREO prend en considération tous les risques importants et toutes les occasions liés aux enjeux ESG dans le choix et la gestion des actifs. De plus, le régime est signataire des Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies et contribue à un certain nombre d'initiatives de cette organisation. Le RREO est également membre de divers groupes et associations d'investisseurs institutionnels mondiaux axés sur l'investissement responsable, notamment sur l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise dans les marchés du monde entier.

Activités relatives à la gouvernance d'entreprise

Conformément à son approche d'investissement responsable, le RREO exerce ses droits de vote rattachés à toutes les actions qu'il détient dans des sociétés ouvertes selon la perspective globale du régime. En 2013, le RREO a voté dans 1 959 assemblées d'actionnaires, une augmentation de 52 % par rapport à 2012, illustrant la transition continue du régime vers les portefeuilles indiciels, au détriment des placements synthétiques.

Les régimes de rémunération des cadres, la démocratie actionnariale, les préoccupations environnementales et sociales de même que les contributions politiques sont toujours les propositions des actionnaires les plus souvent débattues. Nous observons que de plus en plus de sociétés mettent en œuvre volontairement des procédures pour faire face aux risques environnementaux et sociaux, et rendent compte de leurs activités à leurs actionnaires, ce qui représente une tendance positive.

La rémunération des cadres est l'un des secteurs où le RREO constate toujours des problèmes. Lors de l'exercice des droits de vote rattachés aux actions lors des assemblées de sociétés ouvertes, le RREO a continué de juger inacceptable un grand nombre de régimes d'options d'achat d'actions soumis au vote des actionnaires, parce qu'ils excédaient les seuils acceptables relativement à la dilution et/ou prévoyaient l'acquisition automatique de droits en cas de changement de contrôle. Le RREO a aussi voté contre la majorité des indemnités de départ communément appelées « parachutes dorés » parce qu'elles entraînaient l'acquisition de la totalité de la rémunération à base d'actions en cas de changement de contrôle.

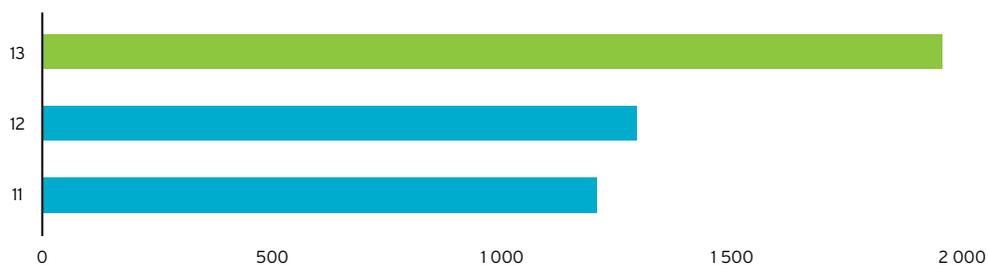
En plus d'exercer tous ses droits de vote par procuration, le RREO fait la promotion de pratiques de gouvernance efficaces dans le monde entier. En 2013, le RREO a écrit à 600 sociétés pour communiquer proactivement son point de vue sur d'importants enjeux de gouvernance et a collaboré avec des investisseurs institutionnels de nombreux pays sur des questions d'un grand intérêt. Le site Web du RREO est toujours une ressource bien documentée pour ceux qui souhaitent examiner les intentions et les principes du régime en matière de vote, qui sont décrits dans nos Principes de la gouvernance d'entreprise et du vote par procuration (accessibles à otpp.com/fr, sous Investissement responsable).

Une équipe de direction en évolution

En octobre 2013, le RREO a annoncé un certain nombre de mutations et de promotions interservices au plus haut niveau de la direction de l'équipe des placements. Ces changements traduisent la complexité croissante des marchés financiers et avaient pour but de développer des compétences en leadership et de positionner l'équipe à long terme pour qu'elle puisse prendre l'avantage et innover à l'échelle mondiale. Consulter le site otpp.com/fr pour plus de détails.

VOTE PAR PROCURATION

(pour les exercices clos le 31 décembre)



Perfectionnement professionnel interne

Au RREO, le perfectionnement du personnel de placement a donné au régime l'expertise et le capital intellectuel nécessaires pour obtenir des rendements pour la caisse et innover dans des domaines comme la gestion des risques, le placement dans des sociétés privées et les marchés émergents tout en maîtrisant les coûts.

C'est pourquoi le perfectionnement professionnel demeure un principe clé de notre stratégie. Comme le RREO compte parmi les plus importantes caisses de retraite du Canada, il offre à ses employés les ressources, la formation et les perspectives de carrière nécessaires pour répondre aux normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs dans la capacité à recruter et à fidéliser des professionnels du placement de haut calibre alors que le régime accroît sa présence mondiale. Nos employés sont passionnés pour leur travail, innovateurs et profondément engagés dans les stratégies et les activités.

À l'heure actuelle, environ 80 % du portefeuille de placement est géré à l'interne. Il y a des marchés, cependant, où il est plus avantageux pour le régime d'investir par l'intermédiaire de fonds gérés à l'externe. Des gestionnaires externes sont donc utilisés pour cibler des placements qui requièrent une expertise régionale et/ou spécialisée.

Planification à long terme

Les risques du régime liés aux placements et aux passifs changent avec le temps. Au lieu de se fier uniquement à l'expérience passée et aux données historiques, le RREO entreprend une planification à long terme et des recherches exclusives rigoureuses pour positionner le régime de façon à ce qu'il puisse profiter des tendances macroéconomiques mondiales. Par exemple, l'incidence probable de divers scénarios économiques sur le rendement prévu d'une catégorie d'actif est modélisée; des prévisions sont élaborées pour déterminer les effets possibles des changements démographiques sur le climat de placement; et les réflexions des gestionnaires de portefeuille du régime portant sur un pays donné sont regroupées pour élaborer une thèse de placement macroéconomique ou descendante. La croissance des activités de placement du régime dans le monde entier de même que sa présence concrète à Londres et à Hong Kong sont des atouts précieux pour la planification à long terme, qui est l'un des points forts du RREO.

Priorités à long terme

La division Placements applique plusieurs priorités à long terme, la principale étant l'obtention de rendements des placements supérieurs, avec un niveau de risque raisonnable, en vue de verser les rentes des participants. De plus, nous cherchons à :

- 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;
- maintenir un processus de planification axé sur la collaboration;
- 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.

RENDEMENT

Mesure du rendement

Le RREO est un investisseur à long terme. Par conséquent, la mesure la plus pertinente du rendement du régime porte sur plusieurs années. Le présent rapport annuel présente le taux de rendement du régime 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 et exprimés en dollars canadiens, après déduction de la totalité des frais de négociation, des frais de gestion des placements et des frais de gestion externe. Aux fins de comparaison, les indices des marchés financiers sont également convertis en dollars canadiens.

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, car elle permet de mesurer l'efficacité des stratégies et des activités de placement par rapport aux risques pris. Dans tous les cas, le régime cherche à surpasser le rendement de l'indice de référence et, lorsque cela se produit, on parle alors d'une « plus-value ».

Le RREO obtient d'excellentes notes pour son rendement

Pour la période de 10 ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement total et la plus-value du RREO ont été les plus élevés parmi les principaux régimes de retraite pairs du monde entier, selon CEM Benchmarking Inc., une autorité indépendante de comparaison de caisses de retraite avec les indices de référence. Le RREO se classait ainsi au premier rang pour ces deux mesures du rendement pour la troisième année consécutive.

L'établissement des indices de référence appropriés est une tâche complexe. C'est pourquoi le RREO s'est doté 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. Les membres du conseil surveillent toutes les modifications apportées aux indices de référence du régime.

La comparaison avec les indices de référence permet au régime d'évaluer l'efficacité de ses stratégies et de ses activités de placement par rapport aux risques pris au fil du temps.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DU RÉGIME

	Indice de référence
Titres à revenu fixe	Indice sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur
	Indice sur mesure des obligations universelles à long terme sur le marché intérieur
	Indice sur mesure des obligations provinciales à long terme
	Indice Barclays Capital des titres du Trésor américain 15+
	Indice sur mesure des taux d'intérêt américains
	Indice sur mesure des obligations à rendement réel du Canada
	Indice Barclays Capital des TIPS américains 15+
	Indices sur mesure des couvertures de l'inflation mondiale (États-Unis, Royaume-Uni et Euro)
	Indice des bons du Trésor à 91 jours DEX
Indice sur mesure OIS États-Unis	
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 tous pays hors Canada
	Indice MSCI marchés émergents
	Indice MSCI marchés émergents FNB
	Indices nationaux sur mesure hors Canada
	Indice sur mesure mondial MSCI
Indice sur mesure à long terme des actions non canadiennes	
Actifs réels	Indice IPD Canada Capital Growth plus 5 % (biens immobiliers sans le Brésil)
	Indice des titres de créances immobilières notes BBB DEX
	IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (infrastructures et biens immobiliers au Brésil)
Ressources naturelles	Indice NCREIF Timberland (terrains forestiers exploitables aux États-Unis)
	IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (investissement sectoriel et terrains forestiers exploitables hors É.-U.)
	Indice des marchandises Goldman Sachs
	Indice des marchandises Goldman Sachs 3 mois à terme
	Indice sur mesure des couvertures de marchandises
Rendement global du régime	Indice sur mesure CDOR canadien
	Indice sur mesure LIBOR américain
	Indice sur mesure des bons du Trésor américain
	Indice sur mesure régional OIS (Canada, États-Unis, Royaume-Uni et Euro)

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

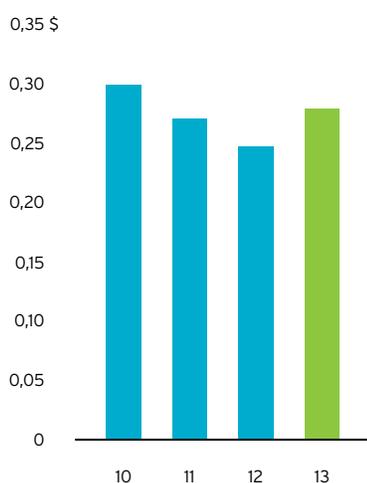
(%)	1 an		4 ans	
	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions	27,6	26,3	12,4	9,9
Canadiennes	12,2	13,1	6,5	6,1
Non canadiennes	31,3	29,9	13,8	10,8
Titres à revenu fixe	(7,9)	(8,1)	6,2	5,9
Obligations	(3,0)	(3,3)	7,7	7,0
Instruments à rendement réel	(12,9)	(12,8)	4,8	4,8
Ressources naturelles	4,2	4,2	1,6	2,9
Actifs réels	14,6	10,6	15,1	9,7
Biens immobiliers	13,2	12,1	16,9	14,2
Infrastructures	16,8	10,9	11,4	7,2
Rendement global du régime¹	10,9	9,3	12,3	10,0

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 placement réussi sont associés des frais, comme les salaires et les avantages sociaux, les honoraires 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 2013, le total des frais de placements s'est établi à 364 M\$, soit 0,28 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, contre 302 M\$, ou 0,25 \$ par tranche de 100 \$ en 2012. L'augmentation est attribuable à l'effectif et aux primes selon le rendement accru.

COÛT PAR TRANCHE DE 100 \$ D'ACTIF NET MOYEN



Revue des marchés de 2013

Nous estimons toujours que l'économie mondiale est en transition, compte tenu du rôle dominant des États-Unis dans la reprise mondiale et du ralentissement des économies des marchés émergents, alors que les gouvernements procèdent à des réformes structurelles pour établir un modèle de croissance plus équilibré.

Il est de plus en plus évident que l'économie américaine a entrepris une transition depuis longtemps attendue, n'essayant plus simplement de se tirer d'affaire mais cherchant à réaliser une reprise plus durable. La reprise généralisée du marché immobilier et la vigueur des rendements boursiers ont renforcé la confiance des consommateurs, donnant ainsi un nouvel élan à l'emploi et aux dépenses des ménages au deuxième semestre de 2013. En raison de l'amélioration des données fondamentales, la Réserve fédérale américaine a décidé d'amorcer la réduction de ses mesures d'assouplissement quantitatif en janvier 2014. Mais elle ne délaisse pas pour autant sa politique de taux d'intérêt à zéro qui est en place depuis la crise financière de 2008.

La conjoncture économique s'est également améliorée dans la zone euro en 2013. Malgré l'importante avancée que constitue sa sortie d'une récession qui a duré six trimestres consécutifs, la région doit encore régler de nombreux problèmes structurels. En particulier, le chômage demeure élevé et les conditions de crédit privé restent strictes dans les pays périphériques, faisant ainsi obstacle à une accélération du processus de reprise.

Au Canada, l'endettement record des ménages - plus important qu'aux États-Unis avant la crise financière - et les prix élevés des logements pèsent lourdement sur l'économie et le huard.

La Chine connaît un ralentissement structurel. Alors que la croissance était d'au moins 10 % au milieu des années 2000, elle semble maintenant s'établir à 7 %. Le rythme de la croissance économique n'est plus l'accent unique du nouveau gouvernement chinois, comme il jongle entre plusieurs objectifs visant à maintenir l'harmonie sociale.

Les turbulences du marché déclenchées par les attentes d'une hausse des taux des obligations du Trésor américain au cours de la dernière année ont mis en évidence des lacunes au sein de certaines économies émergentes. Dans les pays qui sont fortement tributaires des capitaux étrangers pour financer leurs importants déficits courants, notamment le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, l'Afrique du Sud et la Turquie, la hausse des taux d'intérêt américains a causé des périodes de volatilité sur les marchés financiers et entraîné une importante dépréciation de la monnaie.

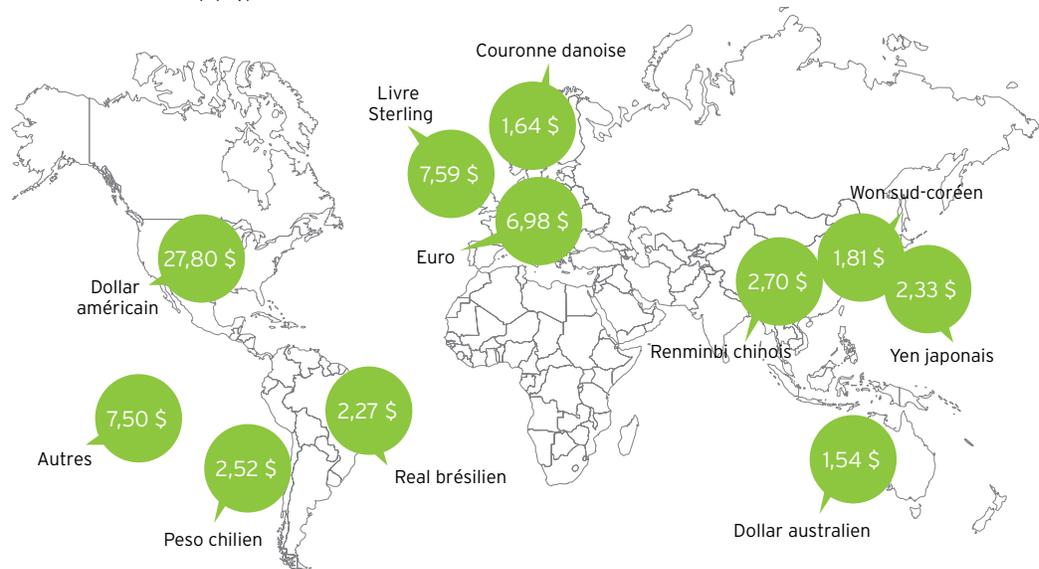
En raison d'une amélioration de l'humeur des investisseurs et de l'optimisme que suscite la reprise mondiale dans les pays développés, les marchés boursiers de plusieurs pays se sont très bien comportés. Les rendements des marchés obligataires, cependant, ont été négatifs, alors que les taux des obligations de référence à 10 ans ont atteint leurs niveaux les plus élevés en deux ans.

Le rendement de la caisse est exprimé en dollars canadiens. Les devises auxquelles nous sommes fortement exposés sont notées ci-dessous.

RISQUE DE CHANGE NET (au 31 décembre 2013) (G\$)

À la recherche d'occasions mondiales

Les bureaux régionaux du RREO de Londres (ouvert en 2007) et de Hong Kong (ouvert en septembre 2013) veillent à ce que le régime puisse être un investisseur et partenaire direct et prudent auprès d'entreprises de certaines des plus importantes zones économiques du monde.



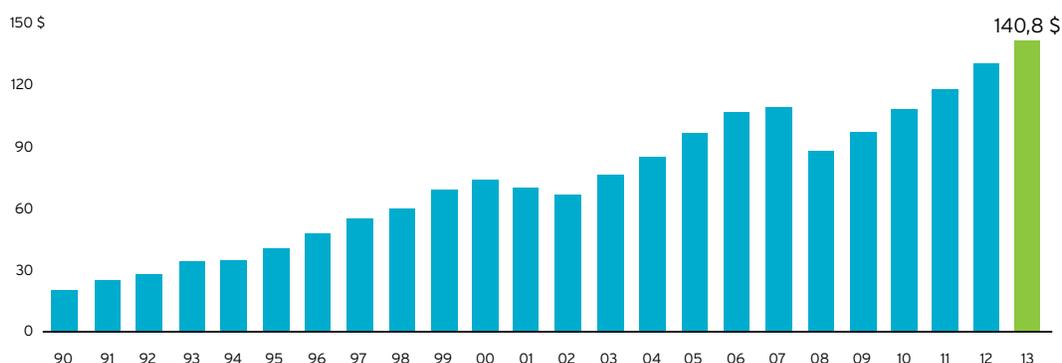
Rendement total

La caisse a réalisé un revenu de placement de 13,7 G\$ en 2013, pour un rendement de 10,9 %. L'actif net était de 140,8 G\$, comparativement à 129,5 G\$ à la fin de 2012.

Le rendement annuel total de la caisse a surpassé celui de l'indice de référence composé de 1,6 point de pourcentage, soit une plus-value de 2,1 G\$. La plus-value a été générée par les actions et les actifs réels. Les rendements annuels des ressources naturelles ont été identiques à ceux de l'indice de référence. La croissance annuelle moyenne du régime a été de 12,3 % au cours des quatre dernières années, soit 2,3 points de pourcentage de plus que l'indice de référence composé, pour une plus-value de 9,8 G\$. Depuis la création du RREO en 1990, la caisse a généré un taux de rendement annualisé de 10,2 %.

ACTIF NET

(au 31 décembre) (G\$)



ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS

Actions

Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements et un revenu de placement. 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 du portefeuille d'actions sur 12 mois tient compte de la pondération des actifs prévue dans la politique, exprimée en pourcentage de l'actif total. Sur la base d'une pondération constante, la valeur des actions du régime a augmenté à 61,9 G\$, comparativement à 59,5 G\$ au 31 décembre 2012, un résultat attribuable à la croissance de l'actif total. La majeure partie de la croissance du régime en 2013 est attribuable au portefeuille d'actions.

Sur un an, l'ensemble de la catégorie des actions (y compris les segments présentés ci-dessous) a produit un rendement de 27,6 %, supérieur au rendement de 26,3 % de l'indice de référence, pour une plus-value de 0,6 G\$. Sur une période de quatre ans, la catégorie des actions a généré un rendement annualisé de 12,4 %, contre 9,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 4,2 G\$. L'indice de référence pour la catégorie d'actifs est un composé d'indices canadiens et internationaux.

Actions non canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 51,0 G\$ étaient investis en actions non canadiennes (de sociétés ouvertes et fermées), comparativement à 48,1 G\$ au 31 décembre 2012, en tenant compte des évaluations de fin d'exercice et des rachats nets réalisés pour soutenir la pondération des actifs prévue dans la politique.

Le rendement de ce portefeuille a été de 31,3 %, contre 29,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,7 G\$. Sur une période de quatre ans, les actions non canadiennes ont généré un rendement annualisé de 13,8 %, comparativement à 10,8 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de 4,2 G\$.

En 2013, la performance des marchés boursiers a été très divergente dans le monde entier (ci-après, les rendements totaux exprimés en dollars canadiens). L'indice S&P 500 a bondi de 41 % d'année en année, devançant pour une troisième année consécutive le rendement de l'indice phare canadien. Les marchés européens ont réagi aux signes de reprise économique et conclu 2013 sur des gains annuels de 40 % dans le cas de l'indice German DAX et de 30 % pour le FTSE 100 à Londres. L'indice Tokyo-Nikkei 225 était en tête sur les marchés asiatiques avec un rendement de 40 %, tandis que le rendement de l'indice Hong Kong Hang Seng était de 14 %. En 2013, les marchés émergents ont été distancés par les marchés développés, le rendement de l'indice diversifié MSCI marchés émergents ayant été de 4 %.

Actions canadiennes

À la fin de l'exercice, les actions canadiennes (de sociétés ouvertes et fermées) totalisaient 10,9 G\$, comparativement à 11,4 G\$ au 31 décembre 2012, ce qui correspond à la pondération des actifs prévue dans la politique.

Les actions canadiennes ont eu un rendement de 12,2 % sur un an, inférieur à celui de l'indice de référence qui a été de 13,1 %, soit une sous-performance de 0,1 G\$. Sur une période de quatre ans, les actions canadiennes ont généré un rendement annualisé de 6,5 %, contre 6,1 % pour leur indice de référence.

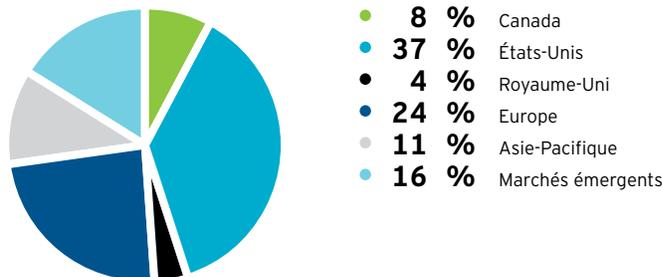
Les rendements du marché canadien ont été solides en 2013 comparativement à 2012, mais ont été inférieurs à ceux de nombreux marchés mondiaux en raison de la prépondérance des sociétés du secteur des ressources naturelles dans l'indice S&P/TSX.

Actions de sociétés ouvertes

Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes comprend des actifs de trois grandes catégories : des placements passifs qui reproduisent le rendement des principaux indices boursiers du Canada, des États-Unis et d'ailleurs; des actions sous gestion active sélectionnées au moyen d'analyses fondamentales; et des placements relationnels qui comportent des participations minoritaires importantes dans des sociétés déjà ouvertes ainsi que dans des sociétés fermées travaillant à devenir ouvertes, avec lesquelles le régime collabore dans le but d'accroître la valeur pour les actionnaires.

Les marchés boursiers de nombreux pays développés ont bondi en 2013 et produit des rendements d'au moins 10 % sur 12 mois. Les taux de dividendes sont demeurés bien au-dessus du taux d'inflation et des taux obligataires en Amérique du Nord, et les dividendes ont ajouté 1,2 G\$ aux résultats du régime sur un an.

PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES PAR RÉGION (au 31 décembre 2013)



Michael Wissell,
MBA, CFA, IAS.A
Vice-président principal,
Actions de sociétés
ouvertes

Teachers' Private Capital

Formé en 1991, Teachers' Private Capital (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, TPC est intronisé au Dow Jones Private Equity Hall of Fame et en 2013, TPC a reçu le prix *Transaction de l'année* de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (CVCA), dans la catégorie investissement privé.

Le rendement des titres de sociétés fermées gérés par TPC est consolidé avec les segments d'actions canadiennes et non canadiennes décrits ci-avant. Cependant, compte tenu du profil unique de risques et de liquidités de ces placements, les résultats de TPC sont présentés ici séparément à titre de référence.

Depuis sa création, le portefeuille de base de TPC (investissements directs, coinvestissements et fonds de titres de sociétés fermées) a généré un taux de rendement interne de 19,5 %.

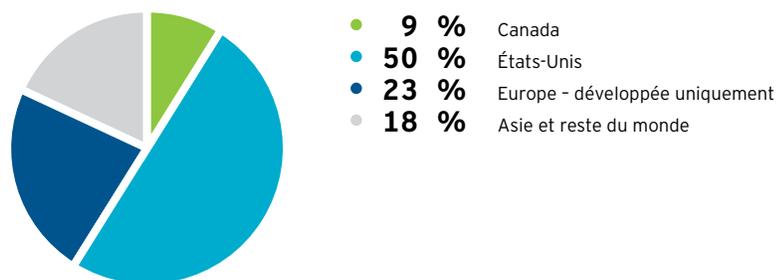
À la fin de l'exercice, nos placements en titres de sociétés fermées totalisaient 14,8 G\$, comparativement à 12,0 G\$ au 31 décembre 2012. La croissance du portefeuille est attribuable à une augmentation de la valeur des placements existants et à de nouveaux placements effectués au cours de l'exercice, facteurs compensés partiellement par la valeur réalisée à la monétisation de placements antérieurs. TPC a investi dans trois nouveaux placements directs en 2013 et quatre nouveaux fonds d'acquisition.

Sur un an, TPC a produit un rendement de 26,9 %, mais le rendement de l'indice de référence a été encore meilleur, à 33,4 %. Tandis que TPC affichait un rendement record de 3,1 G\$ en 2013, le rendement de l'indice de référence a été de 3,6 G\$, pour une sous-performance de 0,5 G\$. Sur une période de quatre ans, les actifs de TPC ont généré un rendement annualisé de 20,3 % par rapport à celui de leur indice de référence de 12,8 %.

Au cours de 2013, TPC a intégré le grand nombre de placements effectués en 2012, à l'aide d'un processus comportant l'élaboration de plans à long terme pour la création de valeur, l'évaluation et le perfectionnement des talents internes des équipes de direction et des conseils d'administration des sociétés du portefeuille, et le recours à de bonnes pratiques de gouvernance. L'équipe a effectué des acquisitions et des désinvestissements stratégiques dans les sociétés du portefeuille, emprunté sur les marchés de crédit liquide et investi du capital-développement dans divers actifs, tout cela dans le but de créer de la valeur. TPC a aussi affecté du personnel au bureau de Hong Kong pour diriger ses activités de placement dans la région Asie-Pacifique. À la fin de 2013, TPC a pris la responsabilité du portefeuille d'actions à long terme du RREO, qui sera consolidé avec les résultats de TPC en 2014.

PORTEFEUILLE DE TPC PAR RÉGION

(au 31 décembre 2013)



Jane Rowe, MBA, IAS.A
Vice-présidente principale,
Teachers' Private Capital



Wayne Kozun,
MBA, CFA, IAS.A
Vice-président principal,
titres à revenu fixe et
placements non
traditionnels

Titres à revenu fixe

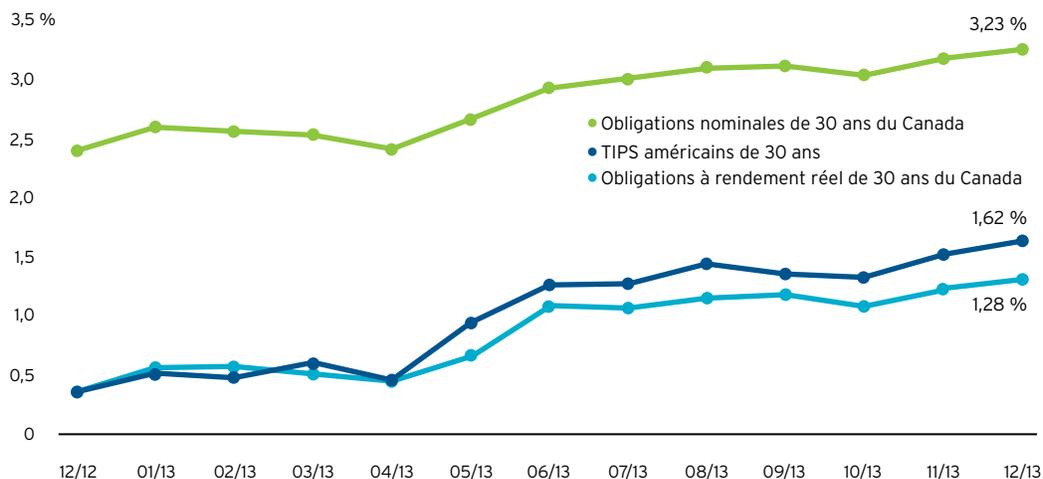
Les placements du RREO dans des titres à revenu fixe sont utilisés pour assurer une protection des placements et un revenu régulier et, de façon plus générale, pour stabiliser le rendement global de la caisse et couvrir les risques de taux d'intérêt inhérents au passif du régime.

Le régime détient un portefeuille diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, 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; il s'agit principalement de titres de créance émis par le gouvernement du Canada et celui des États-Unis.

À la fin de l'exercice, les titres à revenu fixe totalisaient 56,9 G\$ comparativement à 60,0 G\$ au 31 décembre 2012, car la hausse des taux d'intérêt a réduit la valeur du portefeuille. Malgré un rendement négatif sur un an de 7,9 %, les titres à revenu fixe ont surpassé le rendement négatif de 8,1 % de l'indice de référence pour générer une plus-value de 0,1 G\$. L'augmentation des taux d'intérêt en 2013 a fait diminuer la valeur des obligations, affectant particulièrement les obligations à long terme. La valeur ajoutée traduit principalement la contribution des obligations de sociétés au rendement du portefeuille. Sur une période de quatre ans, les titres à revenu fixe ont généré un rendement annualisé de 6,2 %, supérieur à celui de l'indice de référence qui a été de 5,9 %, soit une plus-value de 0,7 G\$.

Les taux d'intérêt à long terme ont augmenté en 2013 en raison de la croissance économique aux États-Unis et en Europe et, malgré les politiques d'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale américaine, ils devraient augmenter à moyen terme à la suite d'un redressement de l'économie qui permettra aux banques centrales de réduire leurs programmes d'achat d'obligations.

TAUX DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



Ressources naturelles

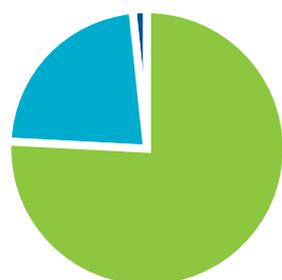
Le RREO a créé le groupe Ressources naturelles au début de l'année 2013. Les actifs du groupe Ressources naturelles comprennent des placements dans les marchandises par le biais d'investissements dans l'indice des marchandises S&P GSCI et des placements directs dans des actifs rentables liés aux ressources naturelles.

Le groupe a pour objectif de fournir au régime des rendements supérieurs ajustés au risque, une diversification et une protection contre les conditions macroéconomiques défavorables qui pourraient conduire à une inflation exceptionnellement élevée. En plus de ses placements actuels dans des biens corporels, qui comprennent les terrains forestiers exploitables et les actifs pétroliers et gaziers canadiens, le groupe peut aussi investir dans l'agriculture et les mines pour faire croître ses actifs générateurs de trésorerie.

À la fin de l'exercice, un total de 10,8 G\$ étaient investis dans les ressources naturelles, comparativement à 9,2 G\$ au 31 décembre 2012, en tenant compte des évaluations de fin d'exercice et des investissements supplémentaires réalisés pour soutenir la pondération des actifs prévue dans la politique. Le portefeuille a produit un rendement de 4,2 %, tout comme l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annualisé de 1,6 %, comparativement à 2,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,4 G\$.

PORTEFEUILLE DES RESSOURCES NATURELLES

(au 31 décembre 2013)



- **76 %** Marchandises
- **23 %** Terrains forestiers exploitables
- **1 %** Pétrole et gaz

Actifs réels

Les actifs réels comprennent les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures. Ces actifs produisent des rendements qui sont souvent relatifs aux variations du taux d'inflation et, par conséquent, permettent de couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation. Au cours des 10 dernières années, ces placements ont joué un rôle croissant dans la réalisation des objectifs du RREO en matière de rendement.

Dans l'ensemble, les actifs réels totalisaient 30,9 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 26,5 G\$ à la fin de l'exercice 2012, traduisant le transfert des terrains forestiers exploitables au groupe Ressources naturelles. Cette catégorie d'actifs a obtenu un rendement annuel de 14,6 % par rapport à 10,6 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,9 G\$. Sur une période de quatre ans, les actifs réels ont généré un rendement annualisé de 15,1 %, contre 9,7 % pour leur indice de référence, pour une plus-value de 3,1 G\$.



Ziad Hindo,

M.Sc., CFA
Vice-président principal,
Répartition stratégique de
l'actif et Ressources
naturelles



John Sullivan, MBA
Président et chef de la direction, Cadillac Fairview

Biens immobiliers

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

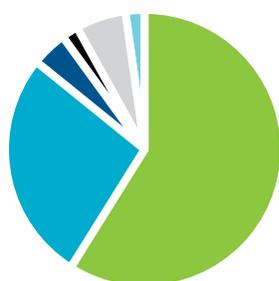
La valeur nette du portefeuille de biens immobiliers était de 19,2 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 16,9 G\$ au 31 décembre 2012. Cette augmentation reflète la croissance de la valeur des propriétés en Amérique du Nord, alors que la demande d'actifs de grande qualité est demeurée soutenue, partiellement compensée par une diminution du cours du marché de Multiplan, une importante société immobilière brésilienne cotée en bourse.

Parmi les faits saillants du portefeuille en 2013, on compte : des placements dans des immeubles à vocation industrielle et des immeubles de bureaux au Brésil et en Colombie; la rénovation et l'agrandissement du Centre Rideau à Ottawa; l'acquisition de la participation de 50 % restante dans le Shell Centre, un immeuble de bureaux à Calgary; le début du réaménagement de trois anciens magasins Sears au Canada pour faire place à de nouveaux magasins Nordstrom; et le rachat de cinq autres magasins Sears, une belle occasion de réaménager et de repositionner des espaces commerciaux d'envergure dans des marchés canadiens recherchés. Nordstrom s'est engagée par la suite à ouvrir un magasin à l'emplacement d'un magasin Sears au Toronto Eaton Centre. Deux immeubles de bureaux ont été vendus à Ottawa, de même que trois immeubles aux États-Unis faisant partie du portefeuille détenu conjointement avec Macerich.

Le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 13,2 %, comparativement à 12,1 % pour l'indice de référence pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, soit une plus-value de 0,3 G\$. Sur une période de quatre ans, il a procuré un rendement annualisé de 16,9 %, contre 14,2 % pour son indice de référence, soit une plus-value de 1,7 G\$. En 2013, le portefeuille a inscrit 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 95 % (94 % en 2012) pour nos immeubles de commerce de détail et de 96 % (95 % en 2012) pour nos immeubles de bureaux, ce qui est conforme aux cibles d'occupation à long terme.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2013) (fondé sur l'actif total)



- 59 % Commerce de détail - Canada
- 27 % Immeubles de bureaux - Canada
- 5 % Commerce de détail - É.-U.
- 1 % Immeubles de bureaux - R.-U.
- 7 % Placements (principalement au Brésil)
- 1 % Autres (immeubles en copropriété et hôtels)

Infrastructures

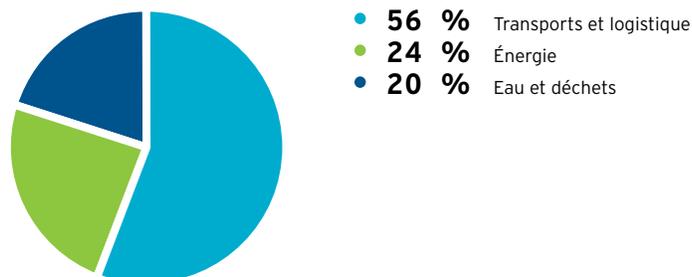
Le RREO investit directement dans les infrastructures, que ce soit seul ou avec des partenaires, parce que ces actifs produisent généralement des flux de trésorerie stables à long terme liés à l'inflation. Le portefeuille du régime comprend des investissements dans les transports et la logistique (y compris des aéroports, des ports maritimes et une ligne ferroviaire à grande vitesse), dans l'énergie (y compris l'électricité et le gaz) et dans l'eau potable et l'eau usée. Dans l'ensemble, le RREO cherche à constituer un portefeuille dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des flux de trésorerie prévisibles et qui sera corrélé avec l'inflation.

À la fin de l'exercice, le portefeuille d'infrastructures totalisait 11,7 G\$, comparativement à 9,6 G\$ au 31 décembre 2012, étant donné la hausse des évaluations effectuées en fin d'exercice et les investissements supplémentaires dans des sociétés du portefeuille. En 2013, le rendement des infrastructures a été de 16,8 %, contre 10,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,6 G\$. Sur une période de quatre ans, le rendement annualisé a été de 11,4 %, comparativement à 7,2 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,4 G\$.

Le portefeuille peut être segmenté en trois catégories générales : les actifs axés sur le volume, dont les paramètres fondamentaux sont directement liés aux flux de production et, indirectement, aux conditions macroéconomiques dont le produit intérieur brut; les sociétés réglementées 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. La majorité des infrastructures sont détenues à l'extérieur du Canada, principalement au Royaume-Uni, en Europe, au Chili, aux États-Unis et en Australie.

PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2013)



Stratégies de rendement absolu et marché monétaire

Le RREO applique des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec le rendement des autres catégories d'actifs du régime. Ces stratégies sont principalement appliquées par les équipes Répartition stratégique de l'actif et Ressources naturelles et Titres à revenu fixe et placements non traditionnels. Des stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Le régime recourt également aux services de gestionnaires externes de fonds de couverture pour obtenir des rendements non corrélés, accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements et diversifier les risques. À la fin de l'exercice, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 12,2 G\$, comparativement à 12,3 G\$ il y a un an.

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



Andrew Claerhout,
HBA, IAS.A
Vice-président principal,
Infrastructures

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET

(au 31 décembre 2013) (G\$)

	2013	2012
Actions canadiennes	10,9	11,4
Actions non canadiennes	51,0	48,1
Obligations	30,5	28,9
Titres à taux réels	26,4	31,1
Ressources naturelles	10,8	9,2
Biens immobiliers	19,2	16,9
Infrastructures	11,7	9,6
Stratégies de rendement absolu	12,2	12,3
Titres du marché monétaire	(33,8)	(40,2)
Total	138,9	127,3

Les placements nets s'entendent des placements de 198,1 G\$ moins le passif lié aux placements de 59,2 G\$ figurant dans les états consolidés de la situation financière (page 65).

TRANSACTIONS IMPORTANTES EN 2013

À compter de la page 100 du présent rapport, le régime publie une liste complète des placements individuels qui excédaient 100 M\$ à la fin de l'exercice 2013. Certaines des transactions importantes du dernier exercice sont décrites ci-dessous.



La Compagnie de la Baie d'Hudson : Le RREO, par l'entremise de son équipe Placements relationnels stratégiques, a fourni 500 M\$ US en capitaux propres pour appuyer la fusion de La Compagnie de la Baie d'Hudson avec Saks Incorporated, une transaction de 2,9 G\$ US. Cette transaction a regroupé La Compagnie de la Baie d'Hudson, Lord & Taylor et Saks Fifth Avenue pour créer un chef de file du commerce de détail en Amérique du Nord, dans les secteurs de luxe, de milieu de gamme et de la vente à prix réduit.

Unité de Weyburn : Le RREO a acquis une participation directe dans l'unité Weyburn, un actif pétrolier de la Saskatchewan. L'unité est en exploitation depuis 1963, et contient des réserves de longue durée. Sa production est prévisible et elle génère des flux de trésorerie disponibles. C'était la première acquisition du nouveau groupe Ressources naturelles du RREO.



Burton's Biscuit Company : Teachers' Private Capital a acquis une participation majoritaire dans Burton's, un acteur important du marché des biscuits au Royaume-Uni avec des ventes annuelles de plus de 340 M£, 2 000 employés, trois usines de fabrication et des marques emblématiques telles que Cadbury Fingers, Maryland Cookies, Jammie Dodgers, Wagon Wheels et Lyons.



Nextgen Group : Sous la direction de l'équipe Actions à long terme, le RREO a acquis une participation d'environ 70 % dans trois sociétés de télécommunications australiennes, Leighton Holdings Limited conservant le reste de la propriété. Ces sociétés ont par la suite été regroupées sous la marque Nextgen Group, et elles offrent des services de réseaux de fibre optique à haute vitesse, de centres de données, d'infonuagique et de technologies de l'information et de communications.

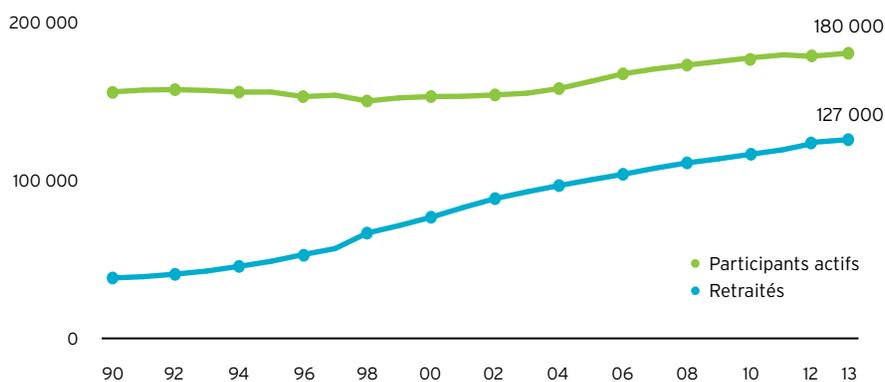
SERVICES AUX PARTICIPANTS

La division Services aux participants continue de **regarder vers l'avant** afin d'anticiper les besoins des participants et de fournir un **service rapide et fiable** et de l'information **précise** et **pertinente** sur les rentes. Cela implique de rendre une information complexe plus facile à comprendre, de procurer une communication plus efficace dans une variété de canaux et de comprendre la façon dont les participants interagissent avec la **technologie en évolution**. L'objectif est de donner aux participants ce dont ils ont besoin **avant même qu'ils réalisent** qu'ils en ont besoin.



Les participants en fin de carrière dans l'enseignement ont généralement beaucoup de questions sur leur rente à l'approche de leur départ à la retraite. Pendant cette période de transition, il y a plusieurs méthodes permettant d'interagir avec le RREO et d'obtenir l'information nécessaire pour planifier et assurer une retraite.

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS
(au 31 décembre)



126

Nombre de retraités de 100 ans ou plus à la fin de 2013

58 %

Pourcentage de participants qui ont accordé une note parfaite de 10/10 au service



Stratégie de rentes du RREO :

- Simplification
- Personnalisation
- Connaissance

Confiance. Serviabilité.
Ingéniosité. Esprit
d'initiative. Ces quatre
principes en matière de
service nous aident à offrir
une excellente expérience
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. Elle traite chaque année des milliards de dollars de cotisations et des millions de renseignements personnels tout en administrant l'une des principales sources de revenus au Canada : 5,1 G\$ en rentes annuelles et en prestations à 127 000 retraités et à leurs survivants.

L'objectif du régime consiste à fournir à tous les participants un service hors pair, à des coûts raisonnables. Les participants accordent continuellement des notes élevées au service du régime, qui se situe constamment au premier rang, ou tout près, dans les évaluations annuelles des régimes de retraite à l'échelle internationale. Les participants méritent un service rapide et fiable et de l'information précise et pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur vie.

La philosophie des Services aux participants est de surpasser les attentes, tous les jours.

La stratégie de la clarté progresse

En 2013, le RREO a mis en œuvre une stratégie de services aux retraités, « la stratégie de la clarté », conçue pour éliminer la complexité pour les participants au régime, tout en utilisant nos connaissances pour offrir une expérience personnalisée.

Les trois aspects de cette stratégie sont :

1. Simplification : Les prestations de retraite et le règlement du régime sont complexes et les décisions individuelles peuvent avoir des ramifications à long terme. Une grande partie du travail des Services aux participants consiste à aider les participants à comprendre ce que le régime offre et son fonctionnement. Le personnel est déterminé à simplifier l'information et les processus afin d'aider les participants à naviguer dans le régime et à prendre des décisions éclairées. Il collabore également avec les répondants du régime pour en simplifier les règlements.

Exemple : En 2013, les répondants du régime ont simplifié le traitement des jours de congé non payés exigés par la Loi donnant la priorité aux élèves. Au lieu de devoir nous contacter pour un rachat de services de ces absences, les participants conservent automatiquement dans le régime la totalité des services décomptés.

2. Personnalisation : Les enseignants actifs et retraités ont des besoins divers qui varient tout au long de leur carrière et de leur retraite. Les attentes des participants changent aussi avec le temps, selon leurs expériences avec d'autres organisations et leur degré d'adaptation aux moyens technologiques. Le RREO cherche à rendre les services aux retraités plus efficaces en procurant des renseignements pertinents et cohérents par l'entremise de tous les canaux.

Exemple : Les canaux papier ne sont plus notre principal canal de communication. Les services numériques et les appareils mobiles sont de plus en plus utilisés. L'équipe des Services aux participants améliore les communications électroniques et met au point des outils numériques, comme les applications mobiles, pour répondre à des besoins précis.

3. Connaissance : Pour simplifier les rentes et offrir un service personnalisé, il faut connaître les besoins des participants et comprendre comment le développement de moyens technologiques interagit avec leurs attentes en évolution. L'organisation utilise les données des participants et les indicateurs de tendances de l'ensemble du secteur des services pour permettre de savoir à l'avance ce qu'apprécient les participants et de planifier les améliorations en conséquence.

Exemple : Le Corporate Executive Board (CEB), leader des sociétés de conseil fondées sur l'adhésion des membres, a mené un sondage auprès d'un petit échantillon de participants au régime en 2013 à propos de l'effort requis pour traiter un problème lié au service. Le sondage évaluait le niveau d'effort perçu par le répondant, la facilité du traitement de son problème et s'il avait valu la peine, selon le répondant, de communiquer avec le RREO. L'évaluation du service à la clientèle global du RREO était le meilleur parmi ceux que le CEB a pu apprécier lors d'évaluations semblables en 2013 et plus de 90 % des participants étaient d'avis que le RREO facilitait le traitement de leur problème. Les données et les recommandations du CEB serviront à peaufiner certains aspects du service aux participants.

RÉALITÉS ET TENDANCES DE LA PARTICIPATION

Le nombre de participants au régime augmente chaque année

Le nombre de participants croît chaque année depuis 1917, année de la création du premier régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Le nombre total de participants a atteint 376 000 à la fin de 2013. Ce nombre comprend les enseignants actifs, les retraités et les participants inactifs (anciens enseignants qui ont droit à une rente, mais qui, actuellement, ne versent pas de cotisations et ne touchent pas de prestations). Le régime atteint un niveau de plus en plus élevé de maturité à mesure que la proportion d'enseignants actifs diminue par rapport aux retraités. Voir la page 15 pour en savoir plus sur la maturité du régime et sur ses conséquences.

PROFIL DES PARTICIPANTS

(au 31 décembre 2013)

180 000 + 69 000 + 127 000 = 376 000

Participants actifs

Participants inactifs

Retraités

Nombre total de participants

En bref :

- Le nombre de retraités a triplé depuis 1990
- 56 % des retraités ont moins de 70 ans
- Le retraité le plus âgé avait 110 ans à la fin de l'année
- La rente moyenne sans réduction pour un nouveau retraité depuis 2013 est de 49 300 \$

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)

4 600

Le nombre de départs à la retraite a diminué de 13 % par rapport à 2012

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

6 700

Ce nombre a légèrement augmenté après avoir décliné dans les cinq dernières années en raison d'une population étudiante moins nombreuse

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

31

En moyenne, les participants passent cinq années de plus à la retraite qu'au travail

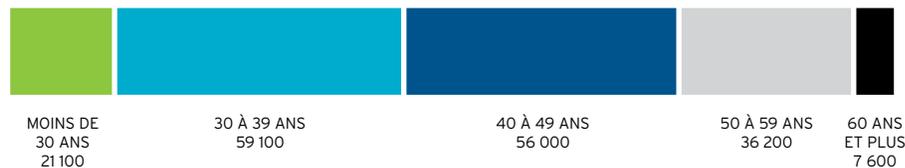
Nombre type d'années de services décomptés lors du départ à la retraite

26

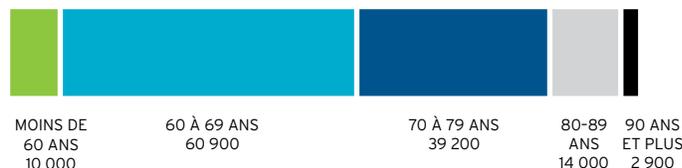
- L'âge moyen des enseignants est de 42 ans
- L'âge moyen des retraités est de 70 ans
- Il y a 126 retraités de 100 ans ou plus
- Le participant le plus âgé reçoit une rente depuis plus de 45 ans

ENSEIGNANTS ET RETRAITÉS SELON LEUR ÂGE

180 000 PARTICIPANTS ACTIFS



127 000 RETRAITÉS



GESTION DES DIVERSES COMPLEXITÉS DE LA PRESTATION DE SERVICE

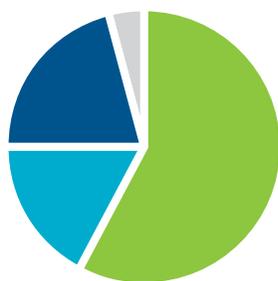
L'environnement opérationnel change continuellement. La participation au régime est dynamique et le régime voit fréquemment de nouvelles réglementations touchant les rentes et d'autres modifications. Le RREO compte sur des employés hautement qualifiés, sur des technologies évoluées et sur la qualité des données des employeurs pour respecter ses obligations en matière de service et pour appliquer sa stratégie.

Équilibre entre les services et les coûts

Les participants accordent constamment aux services du régime une note très élevée et la majorité des demandes de service sont traitées en une journée. Le maintien d'un haut niveau de satisfaction devient de plus en plus difficile alors que les attentes et le volume de travail augmentent parallèlement à la participation au régime. La direction vise l'équilibre entre les services et les coûts : les dépenses liées aux améliorations du service doivent être rentables et créer de la valeur à long terme pour nos participants.

SATISFACTION À L'ÉGARD DU SERVICE SELON LES SONDAGES

(pour l'exercice clos le 31 décembre 2013)



- **58 %** Extrêmement satisfait (10/10)
- **17 %** Très satisfait (9/10)
- **21 %** Satisfait (7-8/10)
- **4 %** Neutre ou non satisfait (6/10 et moins)

Augmentation des demandes de service et du nombre de canaux

Le nombre de participants qui reçoivent des services augmente chaque année et les attentes changent avec le temps. Le RREO offre des services au téléphone, par la poste ou par courriel, en personne et en ligne sur iAccès^{MC} Web, un site sécurisé réservé aux participants.

En 2013, le nombre total d'interactions avec les participants a été de 445 000, une augmentation de 1,4 % par rapport à l'année précédente. Nous avons traité 179 000 demandes personnelles provenant des participants, contre 184 000 l'année précédente, et avons répondu à 57 % des demandes le jour même.

L'utilisation des services en ligne par les participants s'accroît chaque année, et de nouvelles capacités sur le Web et d'autres innovations sont ajoutées régulièrement afin de suivre le rythme et de conserver notre efficacité.

En 2013, le RREO a lancé deux nouvelles applications mobiles que les participants peuvent utiliser sur leurs appareils personnels : Worklog, qui permet aux participants retraités réemployés de suivre le nombre de jours où ils ont travaillé, et Classtime, qui aide les enseignants suppléants à faire le suivi des jours et des endroits où ils travaillent. Après avoir constaté que les participants comptent de plus en plus sur les appareils mobiles dans leur vie de tous les jours, nos professionnels des TI ont créé des outils simples qui les aident à se retrouver dans les règles régissant les rentes. Plus de 2 200 personnes ont téléchargé ces deux applications mobiles. Cela représente une étape importante dans l'évolution des services aux participants.

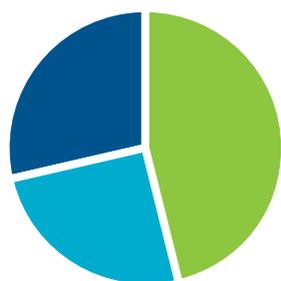
Le RREO a fait son entrée dans les médias sociaux en 2012 avec une page Facebook destinée aux participants; l'utilisation des médias sociaux a pris de l'ampleur en 2013 avec la création d'un fil Twitter (@OtpplInfo) et d'un compte YouTube (OtpplInfo). Ces plateformes mettent en évidence des renseignements pertinents et donnent l'occasion aux participants de prendre connaissance et de transmettre des commentaires au sujet de leurs rentes. Le canal YouTube du régime, par exemple, contient des listes de lecture destinées à répondre aux questions que les participants posent le plus souvent.

Améliorations au site Web

La proportion des services offerts au moyen du site sécurisé du RREO continue de croître. L'an dernier, les participants ont ouvert 271 000 sessions en ligne, par rapport à 260 000 en 2012. Le service en ligne le plus fréquemment utilisé a été celui des Estimations de rente.

Offrir un service en ligne aux participants demeure une priorité. Les participants ont pu constater les améliorations apportées à *iAccès^{MC} Web* en 2013, notamment une refonte de la section Versements de rente ainsi que des graphiques illustrant l'historique des versements de rente.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *iAccès^{MC} Web* (pour l'exercice clos le 31 décembre 2013)



●	102 800	Estimations de rente
●	55 800	Modifications des renseignements personnels
●	63 300	Consultations de relevé en ligne

Conformité au régime et aux règlements

Au cours des dernières années, le RREO a fait face à un nombre record de changements réglementaires et de modifications au régime qui doivent être mis en vigueur, communiqués et compris. Ces changements ont une incidence sur nos systèmes, nos processus et les besoins de formation de notre personnel. Comme les modifications prescrites par la réglementation ont souvent pour effet de complexifier les règles du régime, la direction travaille de manière proactive avec les décideurs, les organismes de réglementation et les répondants du régime pour simplifier ces règles, lorsque cela est possible.

D'autres renseignements sur la conformité aux exigences réglementaires et les activités de représentation sont disponibles à la page 47.

Faits en ligne :

- 1 200 interactions personnelles et en ligne en moyenne chaque jour
- Nous avons amélioré le format des courriels envoyés à 175 000 participants qui reçoivent les mises à jour du régime par voie électronique et lancé deux applications mobiles
- Nous avons dépassé le cap des 200 000 abonnés à *iAccès^{MC} Web*, notre site Web sécurisé réservé aux participants

Dans le cas des exigences de déclaration des données de retraite, nous collaborons étroitement avec les employeurs parce que l'exactitude des données est essentielle à l'excellence des services de retraite.

Qualité des données sur l'emploi

L'excellence de la prestation des services dépend principalement de l'exactitude et de l'actualité des renseignements reçus des 170 conseils scolaires et employeurs désignés. Ces données servent à calculer les prestations, à répondre en temps opportun aux demandes des participants et à anticiper leurs besoins de service. Le régime collabore étroitement avec les employeurs pour faire en sorte qu'ils comprennent les exigences en matière de déclaration des données de retraite. Pour soutenir leur personnel, nous offrons des ateliers et une assistance technique sur place.

En 2013, le RREO a déployé Spark, un outil en ligne sécurisé grâce auquel les employeurs peuvent communiquer entre eux et avec nos spécialistes au sujet des rentes, de la paie et d'autres questions connexes. Auparavant, ces discussions se déroulaient par courriel. Spark comprend également une base de données des réponses aux questions les plus souvent posées par les employeurs, qui permet aux conseils scolaires et aux employeurs désignés de travailler plus efficacement avec le régime.

Chaque année, les directeurs financiers des conseils scolaires doivent attester l'exactitude des informations sur les cotisations et le service transmises au régime. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile pour assurer l'exactitude des données reçues.

Formation

Le RREO peut compter sur 45 spécialistes des rentes de retraite pour servir les participants au régime au centre d'appels. Afin de répondre aux besoins complexes des participants, les nouveaux spécialistes suivent, tout au long de leur première année d'embauche, une formation individuelle et en classe complète. Pour mettre en évidence l'engagement du régime à l'égard de la qualité du service, un encadrement et une rétroaction continus sont offerts à tous les spécialistes de première ligne.

MESURE DU RENDEMENT

Une approche globale est utilisée pour mesurer le rendement. Celle-ci comprend la mesure des coûts et de la satisfaction à l'égard des services, la vérification par des tiers de la qualité de la prestation des services et des indicateurs de rendement clés à l'interne.

Indice de la qualité du service

L'Indice de la qualité du service est notre principale mesure de rendement. Une société indépendante sonde par téléphone un échantillon de participants plusieurs fois par année afin de mesurer la qualité des services et des communications du RREO. Les participants sont choisis au hasard après avoir eu accès à un service donné. La direction analyse et améliore constamment le protocole de sondage afin de rendre compte des services et des communications actuels.

À la fin de l'exercice, l'Indice de la qualité du service global était de 9,1 sur 10 et 58 % des répondants accordaient une note de 10 sur 10 au régime. Les participants notent le service qu'ils ont reçu personnellement (85 % de la note globale) et les communications en général (15 % de la note). Pour maintenir des résultats aussi élevés, la direction doit continuellement évaluer et réinventer l'approche de l'organisation relativement aux services.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

(sur une échelle de 0 à 10)

	2013	2012
Indice total de la qualité du service	9,1	9,1
Service (85 %)	9,2	9,2
Communications (15 %)	8,7	8,9

L'Indice de la qualité du service mesure la satisfaction quant au service selon des sondages auprès des participants. Pour la troisième fois depuis 2005, le RREO a obtenu une note de 9,1 sur 10.

Coûts des services et gestion des dépenses

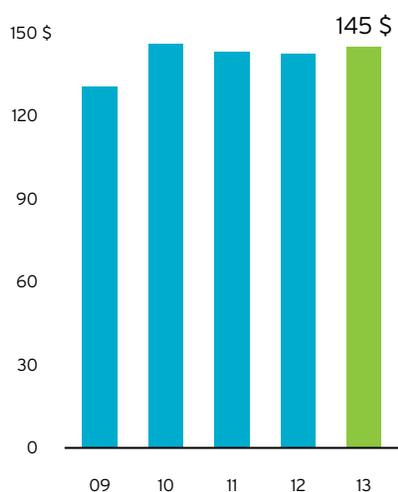
Au cours des dernières années, les coûts d'administration du régime totaux ont augmenté en raison de plusieurs facteurs, notamment :

- l'augmentation du nombre de participants;
- les investissements continus dans des systèmes pour soutenir les services et les activités relatives à la réglementation; et
- l'expansion des canaux de service pour répondre aux demandes croissantes des participants.

Les coûts des services annuels par participant sont mesurés afin de gérer les coûts efficacement. Le coût par participant était de 145 \$ en 2013, par rapport à 142 \$ pour l'exercice précédent. Nous avons géré les coûts dans les limites de notre budget, et ce, en nous conformant aux modifications au régime et en investissant dans les technologies et le personnel nécessaires à l'évolution de notre modèle de service.

COÛT DU SERVICE PAR PARTICIPANT

(pour les exercices clos le 31 décembre) (\$)



CEM Benchmarking Inc.

Les services du RREO sont comparés avec ceux des plus importants régimes de retraite du monde en participant aux études de CEM Benchmarking Inc. Cette évaluation permet au régime de déterminer s'il atteint le juste équilibre entre les services et les coûts, et montre où le RREO se situe par rapport à ses pairs du monde entier.

Pour 2012, nous nous sommes classés premiers à l'échelle internationale pour les services aux retraités et au premier rang parmi 12 homologues d'Amérique du Nord. Nous avons obtenu une note globale de 92 sur 100 pour notre service, contre une moyenne de 80 chez nos pairs. L'étude de CEM évalue le rendement du régime relativement à 11 catégories de service, y compris les temps d'attente au téléphone, la qualité des relevés des participants, l'exactitude des données et les outils en ligne. Les résultats de 2013 seront publiés au milieu de 2014.

Pour la deuxième année consécutive, le RREO s'est classé au premier rang à l'échelle internationale et parmi ses pairs nord-américains dans le dernier classement de CEM Benchmarking Inc.

RÉSULTATS DE CEM BENCHMARKING - COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

	2012	2011	2010	2009
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	92	92	91	91
Moyenne mondiale de CEM	76	76	75	76
Moyenne des régimes pairs	80	79	78	79
Moyenne des participants canadiens	74	73	72	72

Source : CEM Benchmarking Inc.

GOVERNANCE DU RÉGIME

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 meilleures pratiques en matière de gouvernance, de contrôles internes, de gestion des risques et de gérance.

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 ceux de l'organisation.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE SOLIDES

La structure de gouvernance du RREO joue un rôle capital dans sa réussite. Depuis sa création en 1990, le RREO a été supervisé par un conseil indépendant dont les membres, des professionnels du milieu des affaires possédant une expertise en finance ou dans d'autres domaines pertinents, ont invariablement donné le ton à un programme de placements novateur et rentable et à 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 peut être nommé de nouveau pour 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 et prévoit un renouvellement continu.

Les membres du conseil exercent leurs fonctions indépendamment des répondants du régime pour prendre leurs décisions dans l'intérêt de tous les participants au régime. En outre, le poste de président du conseil est séparé de celui de chef de la direction et aucun membre de la direction n'est membre du conseil. Afin de favoriser l'apport d'autres points de vue 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 cabinets professionnels pour obtenir des services d'actuariat et d'audit indépendants.

Compétences des membres du conseil

Forts d'une solide expérience dans un large éventail de disciplines, les membres du conseil sont en mesure de superviser un régime de retraite très complexe. Ils sont issus du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Le RREO soutient le perfectionnement continu des administrateurs offert 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. La présidente du conseil, Eileen Mercier, a d'ailleurs reçu le titre de fellow de l'IAS pour son leadership exceptionnel en matière de gouvernance d'entreprise.

MEMBRES DU CONSEIL

Trois des neuf membres du conseil doivent prendre leur retraite à la fin de 2014 : la présidente Eileen Mercier, Hugh Mackenzie et Jean Turmel. Les répondants nommeront leurs remplaçants en 2014.

Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités a été de 98 % en 2013. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web (otpp.com/fr).



Eileen Mercier,
présidente

FICB, F.ICD

Nommée en 2005 et
présidente du conseil
depuis 2007

Taux de présence : 97 %

Membre du conseil d'Intact Corporation
financière, de Teekay Shipping Corporation et
de University Health Network

Ancienne vice-présidente principale et
directrice financière de la société
Abitibi-Price Inc.



Rod Albert

Nommé en 2010

Taux de présence : 100 %

Ancien président de la Fédération des
enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
ancien président et secrétaire général de la
Fédération des enseignantes-enseignants des
écoles secondaires de l'Ontario

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



Patsy Anderson

C.M., IAS.A

Nommée en 2012

Taux de présence : 96 %

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 Roy
Thomson Hall et Massey Hall

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du
Comité de gouvernance, administratrice en
chef des technologies de l'information



Hugh Mackenzie

IAS.A

Nommé en 2007

Taux de présence : 100 %

Associé principal, Hugh Mackenzie and
Associates; membre du conseil de la
Commission du Régime de retraite de
l'Ontario; membre du Comité consultatif de
placement du Régime de retraite de Postes
Canada; ancien président du conseil et
président du Comité de placements de
l'Atkinson Foundation

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



Barbara Palk

CFA, IAS.A

Nommée en 2012

Taux de présence : 100 %

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

Ancienne présidente de Gestion de Placements
TD inc.; ancienne présidente du Comité de
gouvernance de la Coalition canadienne pour
une saine gestion des entreprises

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



Sharon Sallows

IAS.A

Nommée en 2007

Taux de présence : 100 %

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

Ancienne vice-présidente principale de la
Banque de Montréal

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



David Smith

CFA, IAS.A

Nommé en 2009

Taux de présence : 100 %

Président du Comité d'audit du
gouvernement du Canada

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

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



Daniel Sullivan

IAS.A

Nommé en 2010

Taux de présence : 100 %

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

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



Jean Turmel

Nommé en 2007

Taux de présence : 93 %

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

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

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

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

RESPONSABILITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil est responsable de la gestion de la caisse de retraite et de l'administration du régime. Pour s'acquitter de ses responsabilités, il délègue la gestion au jour le jour au chef de la direction qui, à son tour, dispose de l'autorité nécessaire pour la déléguer.

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. Les membres du conseil approuvent les plans stratégiques et les budgets, les politiques de placement, la tolérance au risque et la composition de l'actif, les indices de référence, la planification de la rémunération et le rendement, et les plans de relève. Ils surveillent également les 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 qui atteignent certaines limites fixées par le conseil. Le 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.

Enfin, le conseil doit procéder à des évaluations actuarielles périodiques pour évaluer la santé financière à long terme du régime. Il détermine les hypothèses actuarielles essentielles à ces évaluations en tenant compte des conseils de l'actuaire et de la direction du régime. Le conseil doit rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux répondants et analyse et approuve les états financiers consolidés audités.

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

Les membres du conseil supervisent tous les aspects du régime, par l'intermédiaire des cinq comités du conseil : 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. De plus, le conseil établit des groupes de travail ou des comités spéciaux pour examiner certains problèmes précis.

La rémunération des membres du conseil est présentée à la page 57.

En 2013, les membres du conseil ont participé à 10 réunions du conseil et à huit réunions du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu deux réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, cinq, et le Comité d'audit et d'actuariat, six; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu trois assemblées générales. Les réunions régulières du conseil, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération comportaient six séances auxquelles n'assistait aucun membre de la direction.

Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports périodiques présentant la situation financière et le niveau de capitalisation du régime, les progrès par rapport aux initiatives stratégiques, l'intérêt des employés, 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 initiatives relatives aux services aux participants. 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.

Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO ainsi que du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures. Une fonction d'audit interne relevant du Comité d'audit et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ces responsabilités.

Les mandats du conseil et des comités, de même que le code de déontologie du RREO, sont publiés sur le site Web du RREO (otpp.com/fr).

De plus, des spécialistes des placements et de l'économie s'entretiennent régulièrement avec les membres du conseil afin qu'ils soient au courant de certaines questions d'importance. Par exemple, des spécialistes des placements dans des portefeuilles internationaux sont venus informer les membres du conseil lors de leur réunion externe de septembre 2013 au sujet des risques et des occasions dans quatre pays.

Les membres du conseil voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents. Un comité composé de membres du conseil a participé pendant plus de deux ans au processus de relève du chef de la direction en 2013. Les conseillers indépendants Handfield Jones Inc. ont été retenus pour aider les membres du conseil à assurer la planification de la relève au poste de chef de la direction.

En 2013, un poste d'administratrice en chef des technologies de l'information a été créé pour assumer la supervision des technologies de l'information au niveau du conseil, ce qui traduit bien leur importance stratégique pour l'organisation.

Gestion du risque d'entreprise (GRE)

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques pouvant entraîner des pertes financières importantes, une atteinte à la réputation ou d'autres issues indésirables. L'objectif de la gestion du risque d'entreprise est de veiller à ce que les risques importants pour le régime - les risques de placement, stratégiques, opérationnels, d'atteinte à la réputation et liés à la gouvernance - soient gérés efficacement. La GRE fournit un cadre de travail servant à définir et à évaluer les risques et à appliquer, le cas échéant, des stratégies propres à les atténuer.

Une politique de GRE établit un processus par lequel les employés de l'ensemble de l'organisation reconnaissent, gèrent, mesurent et déclarent les risques. (L'Énoncé de tolérance au risque approuvé par le conseil peut être consulté sur le site otpp.com/fr.)

Le comité de GRE, présidé par le président et chef de la direction et comprenant les chefs de toutes les divisions, se réunit régulièrement pour examiner les risques les plus critiques, étudier les risques nouveaux et émergents, et décider de la meilleure façon de les gérer. Le comité remet une évaluation annuelle officielle des risques d'entreprise aux membres du conseil, de même qu'une mise à jour semestrielle portant sur les principaux risques auxquels fait face le RREO. Ce comité est soutenu par un comité de travail interfonctionnel qui communique et met en place les activités du GRE dans l'ensemble du RREO.

L'importance de la sensibilisation au risque est intégrée dans les énoncés de mission, de vision et de valeurs du régime, qui soulignent que « l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque » constituent l'une des sept valeurs fondamentales que tous les employés se doivent de respecter. Le sondage auprès des employés en 2013 a montré que la sensibilisation au risque progresse au sein de l'ensemble des employés du RREO.

En 2013, le RREO a entrepris l'élaboration d'un programme conçu pour surveiller et gérer les risques opérationnels de manière plus systématique. L'objectif de la gestion des risques opérationnels (GRO) consiste à appuyer les objectifs opérationnels et la tolérance au risque du RREO, tout en offrant une approche plus proactive et plus uniforme pour l'évaluation, la surveillance, la gestion et la communication des risques opérationnels. Des programmes pluriannuels en cours visent à réduire les risques opérationnels grâce à l'amélioration et à la mise à jour de la coordination interne, de la gouvernance des données et des systèmes clés. La GRO devrait compléter ces programmes.

De plus, le RREO peut compter sur des programmes actifs de continuité des opérations, de reprise après catastrophe et de gestion de crise. Ceux-ci sont mis à l'essai périodiquement et mis à jour au besoin.

Un comité à l'échelle de la direction présidé par le président et chef de la direction oriente les activités du programme de GRE.

Des communications transparentes

Le RREO tient les participants et les parties prenantes au courant des dispositions et des services du régime, des modifications au régime, des défis de capitalisation, des nouvelles concernant les placements et de toute autre information importante au moyen des activités et des moyens de communication suivants :

- le présent rapport annuel, ainsi qu'un sommaire de rendement annuel destiné aux participants;
- les relevés de retraite annuels;
- des nouvelles fréquentes concernant les rentes, communiquées en ligne, par courriel et dans des bulletins;
- le site Web du RREO (otpp.com/fr);
- du contenu sur Facebook, Twitter et YouTube;
- le site Web capitaliservotrerente.com, développé en 2010 en partenariat avec les répondants du régime et les syndicats d'enseignants affiliés dans le but d'expliquer les défis de capitalisation du régime; et
- une assemblée générale annuelle en avril pour les répondants et les participants au régime. Cette année, l'assemblée aura lieu au centre The Carlu à Toronto, le jeudi 10 avril 2014 à 16 h 45. Une diffusion Web en direct et en différé sera offerte sur le site otpp.com/fr pour offrir une plus grande flexibilité aux participants.

En outre, la présidente et d'autres membres du conseil s'adressent au conseil d'administration de la FEO trois fois par année.

La direction rencontre régulièrement le Comité consultatif des partenaires pour discuter de sujets liés à la capitalisation du régime, et participe à des discussions avec les actuaires du régime et de ses répondants. Ce processus permet de tenir les répondants du régime au courant de l'état en constante évolution de la capitalisation du régime.

Un groupe de travail conjoint réunissant le gouvernement, la FEO et la direction du régime se penche sur les moyens d'assurer la capacité du régime à satisfaire les besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins. M. Harry Arthurs, ancien président de l'Université York et ancien président du conseil de la Commission d'experts en régimes de retraite de l'Ontario, sert de modérateur lors de ces délibérations.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Le RREO doit se conformer aux lois provinciales et fédérales ainsi qu'aux règlements sur les placements qui régissent les régimes de retraite enregistrés en Ontario. Le régime a dû faire face à un nombre record de modifications aux lois sur les régimes approuvées par les répondants du régime, et d'autres réformes proposées ou adoptées au cours des dernières années.

Activités de représentation

Depuis la crise financière de 2008, les modifications législatives et un environnement réglementaire de plus en plus complexe ont mis en évidence l'importance du travail du RREO pour défendre certaines causes relatives aux lois et aux réglementations proposées. Nous appuyons fortement les efforts des gouvernements pour réaliser une réforme productive devenue nécessaire en matière de régimes de retraite au Canada.

Le RREO formule des commentaires sur les propositions de loi et plaide en faveur d'une réglementation raisonnable et efficace.

Nous défendons le modèle de régime de retraite à prestations définies parce que celui-ci est rentable et offre des avantages plus importants à la société dans son ensemble. Une étude de 2013 commandée par le RREO et neuf autres régimes de retraite du secteur public du Canada expliquait en quoi les 10 plus importants régimes de retraite du secteur public offrent aux Canadiens l'un des plus solides systèmes de revenu de retraite dans le monde et contribuent considérablement à la prospérité du pays. Dans une deuxième phase, l'étude a calculé que les retraités qui reçoivent des prestations définies renforcent l'économie canadienne parce qu'ils dépendent moins de l'aide du gouvernement, étant donné qu'ils peuvent compter sur un revenu de retraite fiable. L'étude a été menée par le Boston Consulting Group.

Les 10 plus importants régimes de retraite du secteur public du Canada ont investi quelque 400 G\$ dans des actifs canadiens et emploient directement 10 000 professionnels des services financiers et immobiliers. (Source : Boston Consulting Group, juin 2013)

Le RREO préconise des modifications réglementaires qui accordent plus de latitude aux régimes de retraite pour équilibrer les placements et le passif du régime. Le régime était donc satisfait de l'engagement pris par le gouvernement de l'Ontario, en 2013, de modifier le règlement d'application de la Loi sur les régimes de retraite (LRR) afin de moderniser deux règles sur les placements : d'abord en accordant une exemption à la « règle des 10 % » (article 9 de l'annexe III du Règlement fédéral sur les placements) qui limite le pourcentage des actifs qu'un régime de retraite peut investir dans une entité; ensuite en exemptant les régimes de retraite de la « règle des 30 % » (qui limite à 30 % la propriété des actions avec droit de vote pour l'élection des administrateurs d'une société) pour certains projets d'infrastructures en Ontario. L'exemption concernant les investissements en titres du gouvernement des États-Unis, résultant de l'application de la « règle des 10 % », est entrée en vigueur en mars 2014. Nous espérons pouvoir mettre en œuvre des décisions de placement avec plus de souplesse en conséquence de la modification de ces règles.

Le RREO profite de toutes les occasions d'exprimer son avis sur les propositions de modifications touchant les services financiers et la fiscalité, directement et par l'entremise des organisations du secteur. L'organisation fait face à une incertitude persistante découlant des réformes de la réglementation des services financiers partout dans le monde. Les employés surveillent et examinent soigneusement les douzaines de réglementations proposées concernant les produits dérivés et les nouvelles politiques fiscales, par exemple, afin d'évaluer leurs répercussions possibles sur la caisse.

Le RREO favorise une interprétation uniforme des règles en matière de rentes et leur simplification lorsque cela est possible. Ensemble avec les autres régimes de retraite, nous avons tenté d'obtenir des modifications de la LRR afin de clarifier le droit des conjoints aux prestations de décès avant la retraite à la suite d'une décision de la Cour d'appel de l'Ontario en 2012. Ces changements ont été inclus dans le projet de loi 151, qui est actuellement étudié par l'Assemblée législative de l'Ontario.

Modifications au régime et à la Loi sur les régimes de retraite (LRR)

En 2013, les répondants ont annoncé un accord entraînant la stabilité des cotisations pour les cinq années à venir. Les taux de cotisation ne peuvent être augmentés avant 2018 et le prochain dépôt obligatoire pourrait avoir lieu le 1^{er} janvier 2016, si les répondants choisissent d'exercer leur option temporaire de prolongation d'un an. Certains régimes de retraite conjoints (RRC) nommés, y compris le RREO, restent exemptés de l'obligation de préparer une évaluation de référence, également appelée évaluation de la méthode d'attribution des prestations. D'autres RRC nommés, dont le RREO, sont également exemptés, à l'heure actuelle, de l'analyse en cas de doute quant à la solvabilité qui oblige le dépôt annuel d'une évaluation en cas de doute de la solvabilité.

Une modification du régime entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014 prévoit une protection conditionnelle contre l'inflation pour les services décomptés après 2013. L'indexation des prestations accumulées après 2013 se situera entre 0 % et 100 % de l'augmentation annuelle du coût de la vie, en fonction de la capitalisation du régime.

Le gouvernement provincial a aussi adopté le projet de loi 115, entré en vigueur le 1^{er} septembre 2012. Cette loi impose un gel des salaires et modifie certaines conditions des conventions collectives des enseignants. À la suite du projet de loi 115 et des négociations qui ont suivi, le régime a été modifié en 2013 pour permettre l'obtention de services décomptés pour les journées de perfectionnement professionnel non payées et les congés de maladie payés en partie.

Le RREO et les répondants du régime travaillent ensemble afin de maintenir le régime à jour relativement à de plus vastes questions d'ordre politique et d'en simplifier le plus possible le règlement. Les répondants du régime ont adopté plusieurs modifications en 2013, incluant la possibilité de verser les rentes de survivant peu élevées en somme forfaitaire aux survivants de retraités décédés.

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs nommés. Voici la liste de nos cadres supérieurs nommés pour l'exercice 2013 :

Jim Leech, président et chef de la direction;

Ron Mock, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels, et président et chef de la direction (désigné);

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Neil Petroff, vice-président directeur, Placements; et

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

Notre cadre de rémunération

Philosophie de rémunération et objectifs

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et 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 nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

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

- recruter et fidéliser les employés les plus compétents;
- favoriser et récompenser un rendement supérieur, encourager le travail d'équipe, faire concorder les objectifs individuels avec ceux du RREO et récompenser le bon rendement à long terme;
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs; et
- cibler une rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime d'incitatifs à long terme) correspondant à la médiane de nos pairs. Si l'ensemble de la caisse, soit les catégories d'actifs, et les niveaux des divisions et au niveau d'entreprise, 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 du Canada ainsi qu'avec les sociétés de gestion de placements des États-Unis, du Royaume-Uni et de Hong Kong.

Principes de base

Le principe de base dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d'employé est notre budget de risques. Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour chacun des services de placements qui, à leur tour, établissent leurs objectifs annuels de plus-value en dollars (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. 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 fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé avec l'objectif annuel de plus-value par rapport à l'indice de référence. Le programme de primes annuelles 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 individuelle;
- modélisation et essai de notre programme de primes annuelles et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient en fonction des rendements escomptés;
- tableaux de bord équilibrés complets mesurant les progrès par rapport aux objectifs stratégiques dans chaque division et chaque service, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque; 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 annuelles et/ou du régime des incitatifs à long terme.

Éléments de notre programme de rémunération - Vue d'ensemble

Au cours de 2013, les salaires, les primes et les prestations pour 1 038 employés s'établissaient à 262,1 M\$.

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

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

Élément	Objectif	Principaux facteurs du rendement	Variation en fonction du rendement	Applicabilité
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 et au niveau d'entreprise du RREO, et pour leur niveau de rendement individuel	Rendement divisionnel et global du RREO et rendement individuel	Modérée	Tous les employés
		Plus-value des placements	Élevée	Membres de l'équipe de Placements
Incitatif à long terme	Récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value globale de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement absolu positif (déduction faite des coûts) à long terme	Plus-value et rendement réel de l'ensemble de la caisse	Élevée	Membres de l'équipe de Placements occupant un 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

Composition de la rémunération

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

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

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 annuelles

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

Mesure du rendement	Président et chef de la direction	Vice-président principal et directeur financier	Vice-président directeur, Placements	Vice-président principal, Placements
Rendement du RREO - 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 Teacher's Private Capital, ou à une combinaison des deux, pendant deux ans au plus. La valeur du montant différé augmente ou diminue pendant la période de deux ans en fonction des taux de rendement réels de chacun des régimes.

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

Notre régime des incitatifs à long terme 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 annuellement en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. 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 sociaux et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 56.

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 2014 en fonction de 2013

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 :

- la réalisation 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 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 2013

Rendement de l'ensemble du RREO - Programme de primes annuelles

Chaque année, l'équipe de direction établit les objectifs au niveau d'entreprise et au niveau des divisions pour l'exercice. Les buts individuels de tous les employés sont déterminés afin de soutenir ces objectifs. Les objectifs d'entreprise, qui sont approuvés par le conseil, comprennent une mesure du taux de rendement, de la plus-value en dollars (le revenu de placement obtenu déduction faite des charges par rapport à l'indice de référence) et de la qualité du service, 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 2013, nous avons obtenu, collectivement, un résultat supérieur au rendement cible avec un coefficient de rendement de 1,7 sur 2.

Objectif	But	Valeurs réelles	Réalisation
La sécurité de la retraite			
Obtenir des rendements supérieurs grâce à la plus-value	720 M\$, déduction faite des charges	1,8 G\$ ¹	Exceptionnel
Rendement réel	Rendement réel de 3,5 %, déduction faite des charges	10,0 % (taux nominal de 10,9 %)	Exceptionnel
Réduire le risque d'insuffisance de la capitalisation	Fixer la cible de réduction de la sensibilité aux taux d'intérêt nominaux	Élaborée et mise en œuvre	Exceptionnel
	Effectuer le dépôt de 2012	Réalisé	Supérieur à la cible
Participants et parties prenantes			
Maintenir un taux de satisfaction des participants élevé	Indice de la qualité du service > 8,8	9,1	Exceptionnel
Environnement réglementaire	Réalisé conformément au plan	Réalisé	Supérieur à la cible
Exploitation			
Jeter les fondements de la souplesse opérationnelle	Portefeuille de projets réalisé conformément au plan	Réalisé	Supérieur à la cible
Gérer les coûts efficacement	Respecter le budget	A respecté le budget	Cible atteinte
Effectif			
Être un employeur de choix	Maintenir l'indice d'engagement des employés ou l'augmenter de 3 %	> 3 %	Exceptionnel

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 la plus-value nette (déduction faite des charges) pour 2012 et 2013, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. En 2012 et en 2013, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a surpassé de 1,09 G\$ la cible de 0,72 G\$, soit un coefficient de rendement maximal de 2,0x la cible.

Année	Plus-value nette totale de la caisse	Cible ¹	Supérieur à la cible ²	Coefficient
2012	1,95 G\$	0,72 G\$	1,44 G\$	2,72x
2013	1,81 G\$	0,72 G\$	1,44 G\$	2,52x
2012 et 2013	3,76 G\$	1,44 G\$	2,88 G\$	2,00x (maximum)

¹ Le rendement cible de l'ensemble de la caisse en 2013 est de 8,6 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 17 points de base.

² Le rendement supérieur à la cible de l'ensemble de la caisse en 2013 est de 17,1 % 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 en dollars (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	Private Capital	Infrastructures	Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	Répartition stratégique de l'actif et Ressources naturelles
2012 et 2013	Exceptionnel	Inférieur à la cible	Supérieur à la cible	Exceptionnel	Supérieur à la cible

Rendement des placements - Régime des incitatifs à long terme

En 2013, le rendement de plus-value nette de 1,81 G\$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a permis la constitution d'un fonds totalisant 47,1 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 2014.

Année	Plus-value nette de l'ensemble de la caisse	Rendement	Dépôts du fonds RILT dans les comptes notionnels
2012	1,95 G\$	Supérieur à la cible	49,9 M\$
2013	1,81 G\$	Supérieur à la cible	47,1 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 2011, en 2012 et en 2013 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Prime annuelle B	Allocation du RILT C	Prime RILT versée D	Autres ¹ E	Variation de la valeur de la rente de retraite	Rémunération directe totale ²	Rémunération totale ³
								A+B+C	A+B+D+E
Jim Leech ⁴ Président et chef de la direction	2013	550 000 \$	1 493 300 \$	1 995 000 \$	6 524 200 \$	1 199 \$	532 800 \$	4 038 300 \$	8 568 699 \$
	2012	545 385	1 546 900	2 160 000	3 321 700	785		4 252 285	5 414 770
	2011	523 077	1 470 800	1 350 000	2 381 000	2 938		3 343 877	4 377 815
Ron Mock ⁴ Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels, et président et chef de la direction (désigné)	2013	322 346	787 900	900 000	1 802 800	703	158 200	2 010 246	2 913 749
	2012	310 385	788 400	1 300 000	1 896 600	447		2 398 785	2 995 832
	2011	295 385	743 400	800 000	1 405 300	442		1 838 785	2 444 527
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	2013	332 692	335 700	420 000	646 000	725	-21 100	1 088 392	1 315 117
	2012	322 692	348 500	440 000	650 300	464		1 111 192	1 321 956
	2011	311 538	315 000	290 000	477 700	466		916 538	1 104 704
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	2013	451 538	1 293 300	1 780 000	2 709 900	984	-415 900	3 524 838	4 455 722
	2012	436 539	1 268 500	1 850 000	2 722 500	628		3 555 039	4 428 167
	2011	419 231	1 180 000	1 250 000	1 896 000	627		2 849 231	3 495 858
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	2013	322 808	775 900	900 000	1 875 600	704	-515 000	1 998 708	2 975 012
	2012	313 654	667 300	1 030 000	1 984 100	451		2 010 954	2 965 505
	2011	305 769	509 500	700 000	1 465 600	458		1 515 269	2 281 327

¹ Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, décès et mutilation accidentels, allocation pour voiture et versement au titre des congés annuels accumulés. L'allocation pour voiture a été abolie en avril 2011.

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

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

⁴ Le 1^{er} janvier 2014, M. Ron Mock est devenu président et chef de la direction à la suite du départ à la retraite de M. Jim Leech.

⁵ Les versements au titre du RILT correspondent à la disposition relative à la retraite de ce dernier, qui vise à étaler le paiement du solde des comptes notionnels sur deux ans plutôt que 25 % par année.

Soldes des comptes notionnels

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

Activité des comptes notionnels

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2013	Attribution au 1 ^{er} janvier 2014	Versement en 2014	Solde
Jim Leech Président et chef de la direction	9 965 100 \$	10,92 %	1 995 000 \$	6 524 200 \$	6 524 300 \$
Ron Mock Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels, et président et chef de la direction (désigné)	5 689 800	10,92 %	900 000	1 802 800	5 408 500
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	1 951 000	10,92 %	420 000	646 000	1 938 100
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	8 167 400	10,92 %	1 780 000	2 709 900	8 129 600
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	5 952 100	10,92 %	900 000	1 875 600	5 626 700

Prestations de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires ou au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO). 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 2013, les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à 201 600 \$ 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, fois le nombre d'années 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 combinés. 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 2013, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 0,4 M\$, ce qui donne un passif total accumulé de 32,1 M\$ au 31 décembre 2013.

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

Nom et poste principal	Années de service estimatives accumulées à 65 ans	Rente annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actuelle de la rente totale au 1 ^{er} janvier 2013	Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle - 2013	Variation annuelle non compensatoire ² de la valeur actuelle - 2013	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2013
Jim Leech Président et chef de la direction	12 ¹	314 900 \$ ¹	4 011 600 \$	463 700 \$	69 100 \$	4 544 400 \$
Ron Mock Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels, et président et chef de la direction (désigné)	17	214 900	2 052 600	290 300	-132 100	2 210 800
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	17	169 400	1 043 300	120 200	-141 300	1 022 200
Neil Petroff Vice-président directeur, Placements	32	835 000	5 600 600	307 600	-723 500	5 184 700
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	36	676 000	3 027 800	151 200	-666 200	2 512 800

¹ Pour les années de services décomptés au-delà de 65 ans, au 31 décembre 2013.

² 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 65 000 \$. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 165 000 \$. Les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 15 000 \$. Les membres du conseil qui sont nommés à plus de trois comités ou qui en sont à la première année de leur mandat reçoivent des honoraires additionnels de 5 000 \$.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2013, ces dépenses se sont élevées à 43 000 \$.

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2013
Eileen Mercier Présidente du conseil	10	20	165 000 \$
Rod Albert Président, Comité d'appel	10	17	83 600
Patsy Anderson Administratrice en chef, technologies de l'information	10	15	76 250
Hugh Mackenzie Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération	10	15	80 000
Barbara Palk Vice-présidente, Comité d'appel	10	19	74 850
Sharon Sallows Présidente, Comité de gouvernance	10	15	85 000
David Smith Président, Comité d'audit et d'actuariat	10	19	85 000
Daniel Sullivan	10	15	65 000
Jean Turmel Président, Comité des placements	9	18	80 000

INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

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

Le 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 ayant des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'actualisation utilisé est de 4,20 % (3,40 % en 2012).

SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2013

À la fin de l'exercice 2013, le régime affichait dans ses états financiers un déficit de 7,8 G\$, soit un montant considérablement inférieur au déficit de 36,5 G\$ inscrit à la fin de l'exercice 2012. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 140,8 G\$ et le passif au titre des prestations constituées de 148,6 G\$ à la fin de l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G\$)	2013	2012
Actif net disponible pour le service des prestations	140,8 \$	129,5 \$
Prestations de retraite constituées	(148,6)	(166,0)
Déficit	(7,8) \$	(36,5) \$

Au cours de 2013, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 11,3 G\$ pour s'établir à 140,8 G\$. Un revenu de placement de 13,7 G\$ et des cotisations de 3,1 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 5,1 G\$ et des frais d'administration de 0,4 G\$ ont réduit l'actif net disponible. Le revenu de placement de 13,7 G\$ est essentiellement attribuable aux solides rendements des actions, qui ont été partiellement réduits par les rendements négatifs des titres à revenu fixe (la section Placements de l'Analyse par la direction traite des rendements des placements).

ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(au 31 décembre) (G\$)	2013	2012
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	129,5 \$	117,1 \$
Revenu de placement	13,7	14,7
Cotisations	3,1	2,9
Prestations versées	(5,1)	(4,9)
Frais d'administration	(0,4)	(0,3)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11,3	12,4
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	140,8 \$	129,5 \$

Les prestations de retraite constituées ont diminué de 17,4 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 148,6 G\$. Les changements apportés aux hypothèses actuarielles (essentiellement, une hausse de 80 points de base du taux d'actualisation) ont réduit le montant des prestations de retraite constituées de 22,0 G\$. Les prestations de 5,1 G\$ versées en 2013 comprennent l'ajout de 4 600 rentes de retraite et d'invalidité et de 900 rentes de survivant au cours de la période, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 1,9 %.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

(au 31 décembre) (G\$)

	2013	2012
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	166,0 \$	162,6 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5,6	5,5
Prestations de retraite constituées	5,0	5,1
Prestations versées	(5,1)	(4,9)
Modification des hypothèses actuarielles	(22,0)	(2,7)
Modifications aux dispositions du régime	-	0,1
(Gains) pertes actuariels	(0,9)	0,3
(Diminution) augmentation des prestations de retraite constituées	(17,4)	3,4
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	148,6 \$	166,0 \$

HIÉRARCHIE DES ÉVALUATIONS À LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G\$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	66 593 \$	4 529 \$	11 197 \$	82 319 \$
Actions	32 372	995	19 893	53 260
Ressources naturelles	–	–	2 612	2 612
Actifs réels	965	280	34 011	35 256
Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(14 107)	(18 779)	(1 658)	(34 544)
Placements, montant net	85 823 \$	(12 975) \$	66 055 \$	138 903 \$

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

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

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

Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants relatifs au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2013 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'Integrated Framework préparé en 1992 par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés aux fins de la publication externe en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Le cadre COSO a été mis à jour en 2013 et entrera en vigueur en 2014.

Nous évaluons les répercussions des mises à jour du cadre COSO et les éventuelles modifications de nos contrôles internes seront mises en œuvre en 2014. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu à son efficacité en date de la fin d'exercice. En 2013, notre 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 la communication de notre information financière.

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 donner l'impression de compromettre, l'intégrité de la fonction d'audit.

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2013, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, dont le cabinet canadien est l'auditeur du régime, s'élevaient à 8,2 M\$ (6,1 M\$ en 2012), dont 7,3 M\$ pour les activités d'audit et 850 000 \$ pour les services autres que l'audit. Sur les 850 000 \$ versés pour les services autres que l'audit, environ 640 000 \$ étaient liés au régime, 160 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 50 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Sur les 160 000 \$ payés par les filiales, 10 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 150 000 \$ ont été versés à des cabinets de Deloitte à l'étranger, ce qui est considéré comme un risque faible de réduire l'indépendance des auditeurs du régime.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

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



Ron Mock

Le président et chef de la direction
Le 6 mars 2014



David McGraw

Le vice-président principal et directeur financier

RAPPORT DE L'AUDITEUR À L'ADMINISTRATEUR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2013, les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, les états consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées et les états consolidés des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction relativement aux états financiers consolidés

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

Responsabilité de l'auditeur

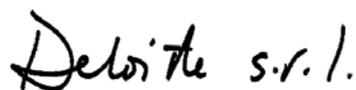
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions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

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

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

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2013, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date selon les Normes comptables pour les régimes de retraite du Canada.



Comptables professionnels agréés, Comptables agréés

Experts-comptables autorisés

Le 6 mars 2014

OPINION FORMULÉE PAR LES ACTUAIRES

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2013 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

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

- les données sur la participation au 31 août 2013 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4600 du Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations à long terme à la fin de 2013;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil; et
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les modifications des taux salariaux pour l'année scolaire 2013-2014.

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2013 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire, soit l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite (Ontario)*, qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2013 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire significativement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

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



Scott Clausen, F.C.I.A., F.S.A

Le 6 mars 2014



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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

au 31 décembre (M\$ CA)

2013

2012

Actif net disponible pour le service des prestations

ACTIFS

Trésorerie	67 \$	344 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	2 965	2 831
Somme à recevoir des courtiers	46	125
Placements (note 2)	198 109	174 731
Locaux et matériel	32	27
	201 219	178 058

PASSIFS

Créditeurs et charges à payer	333	270
Somme à verser aux courtiers	916	796
Passifs liés aux placements (note 2)	59 206	47 468
	60 455	48 534

Actif net disponible pour le service des prestations	140 764 \$	129 524 \$
---	-------------------	-------------------

Prestations de retraite constituées et déficit

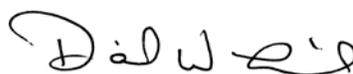
Prestations de retraite constituées (note 4)	148 571 \$	166 009 \$
Déficit	(7 807)	(36 485)

Prestations de retraite constituées et déficit	140 764 \$	129 524 \$
---	-------------------	-------------------

Au nom de l'administrateur du régime :



La présidente du conseil



membre du conseil

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

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

2013

2012

	2013	2012
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	129 524 \$	117 097 \$
Opérations de placement		
Revenu de placement (note 6)	13 718	14 752
Frais d'administration (note 11a)	(364)	(301)
Opérations de placement, montant net	13 354	14 451
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	3 081	2 944
Prestations versées (note 10)	(5 150)	(4 924)
Frais d'administration (note 11b)	(45)	(44)
Opérations de services aux participants, montant net	(2 114)	(2 024)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11 240	12 427
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	140 764 \$	129 524 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

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

	2013	2012
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	166 009 \$	162 587 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 642	5 531
Prestations de retraite constituées	4 992	5 095
Modifications aux dispositions du régime	-	107
Pertes actuarielles (note 4c)	-	286
	10 634	11 019
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	5 150	4 924
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	21 973	2 673
Gains actuariels (note 4c)	949	-
	28 072	7 597
(Diminution) augmentation nette des prestations de retraite constituées	(17 438)	3 422
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	148 571 \$	166 009 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DU DÉFICIT

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

	2013	2012
Déficit, au début de l'exercice	(36 485) \$	(45 490) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11 240	12 427
Diminution (augmentation) nette des prestations de retraite constituées	17 438	(3 422)
Déficit, à la fin de l'exercice	(7 807) \$	(36 485) \$

NOTES ANNEXES

pour l'exercice clos le 31 décembre 2013

DESCRIPTION DU RÉGIME

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

a) Généralités

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

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

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

b) Capitalisation

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

c) Rentes de retraite

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

d) Rentes d'invalidité

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

e) Prestations de décès

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

f) Indexation des prestations

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

g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 145 769 \$ (avec exemption du RPC : 134 834 \$) en 2013 et à 142 990 \$ (avec exemption du RPC : 132 334 \$) en 2012; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1.

SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Mode de présentation

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

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

La publication des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 a été autorisée par résolution du conseil le 6 mars 2014.

b) Changements futurs des méthodes comptables

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

- L'IFRS 9, Instruments financiers. La nouvelle norme remplacera l'IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, et comprend des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers, la perte de valeur et la comptabilité de couverture. La date de prise d'effet obligatoire de la nouvelle norme n'a pas encore été déterminée puisque des modifications continuent d'y être apportées. Une application immédiate est permise.

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

c) Placements

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements est établie comme suit :

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

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

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

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

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

- Cours des obligations - les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux - lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt - les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actuelle.

- Taux de change - il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers - les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises - de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations - la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les ressources naturelles - les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

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

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

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

Comptabilisation à la date de transaction

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

Revenu de placement

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

Coûts de transaction

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

Frais de gestion

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

d) Conversion de devises

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

e) Prestations de retraite constituées

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

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

f) Cotisations

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

g) Prestations

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

h) Locaux et matériel

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

i) Utilisation d'estimations

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

j) Éventualités

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

NOTE 2. PLACEMENTS

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

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

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 253 M\$ (258 M\$ en 2012), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

au 31 décembre	2013		2012	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Obligations	38 220 \$	38 145 \$	37 555 \$	34 494 \$
Placements à court terme	9 312	9 324	9 176	9 240
Placements non traditionnels ²	7 704	6 196	7 048	6 259
Titres canadiens à taux réels	18 598	15 263	21 963	15 105
Titres non canadiens à taux réels	8 485	8 207	8 798	7 138
	82 319	77 135	84 540	72 236
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	3 292	3 130	4 895	4 987
Non canadiennes	30 891	23 031	28 423	26 210
Hors bourse				
Canadiennes	2 089	2 107	1 496	1 529
Non canadiennes	16 988	13 575	12 390	11 708
	53 260	41 843	47 204	44 434
Ressources naturelles				
Terrains forestiers exploitables ³	2 446	2 078	2 173	2 092
Placements sectoriels ⁴	166	154	-	-
	2 612	2 232	2 173	2 092
Actifs réels³				
Biens immobiliers (note 5)	23 572	14 461	21 227	12 804
Infrastructures	11 684	9 458	9 646	8 077
	35 256	23 919	30 873	20 881
	173 447	145 129	164 790	139 643
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	21 851	21 692	7 200	7 193
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	1 279	1 279	1 167	1 167
Contrats dérivés, montant net	1 532	604	1 574	675
	24 662	23 575	9 941	9 035
Placements	198 109 \$	168 704 \$	174 731 \$	148 678 \$

¹ Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 100.

² Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

³ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

⁴ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers et gaziers.

au 31 décembre	2013		2012	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(37 875) \$	(37 957) \$	(35 674) \$	(35 775) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(13 861)	(14 818)	(4 713)	(4 766)
Actions	(1 269)	(1 110)	(1 193)	(1 101)
Biens immobiliers (note 5)	(4 333)	(4 029)	(4 371)	(3 952)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(317)	(317)	(263)	(263)
Contrats dérivés, montant net	(1 551)	(685)	(1 254)	(541)
	(59 206)	(58 916)	(47 468)	(46 398)
Placements, montant net (note 2d)	138 903 \$	109 788 \$	127 263 \$	102 280 \$

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

31 décembre 2013				
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	66 593 \$	4 529 \$	11 197 \$	82 319 \$
Actions	32 372	995	19 893	53 260
Ressources naturelles ⁵	-	-	2 612	2 612
Actifs réels ⁵	965	280	34 011	35 256
Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(14 107)	(18 779)	(1 658)	(34 544)
Placements, montant net	85 823 \$	(12 975) \$	66 055 \$	138 903 \$

31 décembre 2012				
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	66 815 \$	6 612 \$	11 113 \$	84 540 \$
Actions	31 609	413	15 182	47 204
Ressources naturelles ⁵	-	-	2 173	2 173
Actifs réels ⁵	1 191	361	29 321	30 873
Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(4 831)	(31 043)	(1 653)	(37 527)
Placements, montant net	94 784 \$	(23 657) \$	56 136 \$	127 263 \$

⁵ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

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

2013

(M\$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Ressources naturelles	Actifs réels	Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	Total
Solde, au début de l'exercice	11 113 \$	15 182 \$	2 173 \$	29 321 \$	(1 653) \$	56 136 \$
Achats	3 710	3 742	155	3 958	2 783	14 348
Ventes	(4 498)	(2 781)	(11)	(1 966)	(2 885)	(12 141)
Transferts vers le niveau ⁶	-	-	-	-	2	2
Transferts depuis le niveau ⁶	-	(174)	-	-	-	(174)
Gains (pertes) inclus(es) dans le revenu de placement						
Réalisés	267	740	(4)	817	(19)	1 801
Non réalisés	605	3 184	299	1 881	114	6 083
Solde, à la fin de l'exercice	11 197 \$	19 893 \$	2 612 \$	34 011 \$	(1 658) \$	66 055 \$

2012

(M\$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Ressources naturelles ⁸	Actifs réels ⁸	Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	Total
Solde, au début de l'exercice	10 195 \$	13 572 \$	2 166 \$	22 608 \$	294 \$	48 835 \$
Achats	3 123	4 928	-	5 309	9 752	23 112
Ventes	(2 697)	(4 819)	-	(4 626)	(9 801)	(21 943)
Transferts vers le niveau ^{6,7}	-	-	-	4 228	(4 228)	-
Transferts depuis le niveau ⁶	-	-	-	-	2 592	2 592
Gains (pertes) inclus(es) dans le revenu de placement						
Réalisés	16	1 295	-	12	224	1 547
Non réalisés	476	206	7	1 790	(486)	1 993
Solde, à la fin de l'exercice	11 113 \$	15 182 \$	2 173 \$	29 321 \$	(1 653) \$	56 136 \$

⁶ Les transferts vers et depuis le niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. De même, les transferts de 250 M\$ entre le niveau 2 et le niveau 1 en 2013 sont imputables à un changement dans l'applicabilité des données non observables. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

⁷ Le portefeuille immobilier est présenté sur une base consolidée depuis 2012, lorsque les passifs immobiliers, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, ont été reclassés dans les passifs liés aux placements.

⁸ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

c) Contrats dérivés

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

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

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

Swaps

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Options

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

Produits dérivés de crédit

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

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

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

Autres produits dérivés

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

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

(M\$ CA)	2013	2012
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	1 494 \$	1 470 \$
Garantie en espèces payée en vertu de contrats dérivés	139	169
Passifs liés aux produits dérivés	(1 638)	(1 264)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(14)	(55)
	(19) \$	320 \$

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

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

	2013		2012	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
Actions				
Canadiennes	10 863 \$	8 %	11 395 \$	9 %
Non canadiennes	51 034	37	48 116	38
	61 897	45	59 511	47
Titres à revenu fixe				
Obligations	30 529	22	28 866	23
Titres à taux réels	26 368	19	31 145	25
	56 897	41	60 011	48
Ressources naturelles				
Marchandises ¹⁰	8 215	6	6 974	5
Terrains forestiers exploitables ¹¹	2 446	2	2 173	2
Placements sectoriels ¹²	166	-	-	-
	10 827	8	9 147	7
Actifs réels¹¹				
Biens immobiliers (note 5)	19 239	14	16 856	13
Infrastructures	11 684	8	9 646	8
	30 923	22	26 502	21
Stratégies de rendement absolu				
Stratégies internes de rendement absolu	6 009	4	6 659	5
Placements non traditionnels	6 195	4	5 611	4
	12 204	8	12 270	9
Titres du marché monétaire	(33 845)	(24)	(40 178)	(32)
Placements, montant net	138 903 \$	100 %	127 263 \$	100 %

¹⁰ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les marchandises, qui étaient auparavant présentées dans une catégorie distincte, sont incluses dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

¹¹ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

¹² Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers et gaziers.

e) Gestion des risques

Objectifs

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

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

Politiques

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

- Énoncé de politiques et procédés de placement - Ce document, qui peut être consulté sur le site Web du régime, précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an; le plus récent examen a été effectué le 28 novembre 2013. Aucune modification importante n'a été apportée à l'énoncé à ce moment-là. Le taux de rendement à long terme cible correspond au taux d'actualisation présumé utilisé dans l'évaluation actuarielle, selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation du régime. Les placements du régime sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé inclut une politique sur la composition de l'actif à long terme :

Exposition	Minimale	Cible	Maximale
Actions	39 %	44 %	49 %
Titres à revenu fixe	36 %	48 %	56 %
Ressources naturelles	3 %	8 %	13 %
Actifs réels	18 %	23 %	28 %
Titres du marché monétaire ¹³	(26) %	(23) %	(16) %
		100 %	

¹³ La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

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

- Politique sur le crédit de contrepartie de la division Placements - Cette politique s'applique aux placements dont l'exposition au risque de crédit découle de la conclusion d'ententes avec certaines contreparties. Cette politique énonce les restrictions sur le risque de crédit de la contrepartie et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique sur l'approbation préalable des transactions - Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun, avant le début des transactions.

Processus

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

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

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

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

f) Risque de crédit

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

Gestion du risque de crédit

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

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

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

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

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

Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

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

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

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

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

2013					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	32 509 \$	14 876 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	8 055	9 295	2 785	-	31
A/R-1 (faible)	2 246	2 653	11 261	-	215
BBB/R-2	1 104	16	-	-	-
Inférieure à BBB/R-2	1 348	-	-	-	-
Sans notation ¹⁴	2 270	243	7 805	4 991	-
Total	47 532 \$	27 083 \$	21 851 \$	4 991 \$	246 \$

2012					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	32 518 \$	17 508 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	7 123	9 850	855	-	78
A/R-1 (faible)	2 308	3 098	2 452	-	311
BBB/R-2	1 075	23	-	-	1
Inférieure à BBB/R-2	1 287	-	-	-	-
Sans notation ¹⁴	2 420	282	3 893	2 932	-
Total	46 731 \$	30 761 \$	7 200 \$	2 932 \$	390 \$

¹⁴ Les titres sans notation comprennent les instruments de sociétés fermées, qui sont gérés à l'externe ou qui ne sont pas notés par les agences de notation.

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

au 31 décembre (M\$ CA)	2013	2012
Garanties	424 \$	324 \$
Engagements de prêts	169	10
Ententes de participation à risque	-	28
Montant nominal des dérivés de crédit vendus	7 259	4 058
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	7 852 \$	4 420 \$

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

Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2013, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 43,8 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (45,4 G\$ en 2012), de 0,8 G\$ de titres émis par le Trésor américain (8,7 G\$ en 2012), de 4,6 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (4,1 G\$ en 2012), de 3 G\$ en somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (2,8 G\$ en 2012) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

g) Risque de marché

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

Gestion du risque de marché

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

Évaluation des risques de marché et de crédit

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

L'exposition totale de l'actif est calculée selon la méthode du déficit prévu. Elle fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques de marché et de crédit.

Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 27 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

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

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

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

(G\$ CA) ¹⁵	2013	2012
Actions		
Canadiennes	4,0 \$	4,5 \$
Non canadiennes	16,5	16,0
Titres à revenu fixe		
Obligations	2,5	2,0
Titres à taux réels	4,5	5,0
Ressources naturelles		
Marchandises	5,0	4,0
Terrains forestiers exploitables	0,5	0,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	1,0	1,0
Infrastructures	2,0	1,5
Stratégies de rendement absolu	1,5	1,5
Titres du marché monétaire	4,5	4,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu¹⁶	26,0 \$	26,5 \$

¹⁵ Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

¹⁶ L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode de déficit prévu n'égal pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

Risque de taux d'intérêt

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

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés de taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers consolidés. En tenant compte des contrats dérivés ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements dont fait état la note 2c, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 6 %, soit 1,9 G\$ (6 % en 2012, soit 1,8 G\$) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 14 %, soit 3,8 G\$ (17 % en 2012, soit 5,2 G\$) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels.

Au 31 décembre 2013, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 19 % des obligations au titre du régime, soit 28,9 G\$ (21 % en 2012, soit 35,3 G\$).

Risque de change

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

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

(M\$ CA)	2013	2012
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	27 796 \$	23 065 \$
Livre sterling	7 587	6 970
Euro	6 977	6 644
Renminbi chinois	2 701	2 634
Peso chilien	2 517	2 496
Yen japonais	2 331	2 590
Real brésilien	2 266	3 078
Won sud-coréen	1 815	1 392
Couronne danoise	1 640	1 211
Dollar australien	1 540	1 983
Franc suisse	1 022	441
Autres	6 489	7 836
	64 681 \$	60 340 \$

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

(M\$ CA)	2013	2012
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	1 390 \$	1 153 \$
Livre sterling	379	348
Euro	349	332
Renminbi chinois	135	132
Autres	981	1 052
	3 234 \$	3 017 \$

h) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

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

Actifs liquides

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 44 544 M\$ au 31 décembre 2013 (54 072 M\$ en 2012). Le régime détient également une valeur de 32 914 M\$ (32 125 M\$ en 2012) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

Échéance contractuelle

Les passifs du régime comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Comme le régime peut régler les produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins d'un an.

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

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

(M\$ CA)				2012
	D'ici un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(30 661) \$	(5 013) \$	- \$	(35 674) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(4 713)	-	-	(4 713)
Actions	(1 193)	-	-	(1 193)
Biens immobiliers	(539)	(1 597)	(2 235)	(4 371)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(263)	-	-	(263)
Contrats dérivés, montant net	(1 254)	-	-	(1 254)
Total	(38 623) \$	(6 610) \$	(2 235) \$	(47 468) \$

i) Titres donnés en garantie

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

Au 31 décembre 2013, les titres transférés en garantie de titres vendus en vertu de conventions de rachat s'élevaient à 37 635 M\$ (35 986 M\$ en 2012) et les passifs connexes s'établissaient à 37 875 M\$ (35 674 M\$ en 2012). Les titres transférés à titre de garantie ou de marge pour les passifs liés à des contrats dérivés s'élevaient à 900 M\$ (651 M\$ en 2012) et les passifs connexes s'établissaient à 1 638 M\$ (1 264 M\$ en 2012). Les titres en garantie de titres vendus à découvert s'élevaient à 194 M\$ (149 M\$ en 2012) et, avec les garanties en espèces, les passifs connexes s'élevaient à 1 269 M\$ (1 193 M\$ en 2012).

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 22 301 M\$ (8 140 M\$ en 2012) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Ces titres ne sont pas comptabilisés comme des actifs du régime puisque les contreparties conservent les risques et avantages liés à la propriété. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2013 et 2012.

j) Emprunt de titres

Le régime ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements puisque les prêteurs conservent les risques et avantages liés à ces titres. Les garanties données par le régime pour les titres empruntés continuent d'être comptabilisées comme des actifs du régime, puisque celui-ci conserve la totalité des risques et avantages connexes. Au 31 décembre 2013, des titres ayant une juste valeur de 10 M\$ (nulle en 2012) ont été empruntés et des garanties ayant une juste valeur de 11 M\$ (nulle en 2012) ont été données par le régime.

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

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

au 31 décembre (M\$ CA)	2013	2012
Cotisations à recevoir	2 914 \$	2 777 \$
Intérêts courus à recevoir	51	54
	2 965 \$	2 831 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2013 comprend une somme de 1 461 M\$ reçue en janvier 2014 et un montant estimatif de 1 504 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2015. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2012 comprenait une somme de 1 393 M\$ reçue en janvier 2013 et un montant estimatif initial de 1 438 M\$ à recevoir en janvier 2014. La différence entre les estimations initiales et le montant reçu est attribuable aux intérêts.

NOTE 4. PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées, soit 148 571 M\$ (166 009 M\$ en 2012), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à long terme qui sont émises par le gouvernement canadien et ont des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. L'écart utilisé est l'écart en vigueur au 31 décembre entre les obligations nominales à long terme du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

au 31 décembre	2013	2012
Taux d'actualisation	4,20 %	3,40 %
Taux d'augmentation des salaires	3,00 %	3,00 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %
Taux réel	2,20 %	1,40 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite des changements sur les marchés financiers en 2013 et de l'entente salariale conclue avec la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario (FEEO) en 2013, qui est décrite ci-après. Les autres principales hypothèses économiques demeurent inchangées par rapport à l'exercice précédent. Les modifications apportées aux hypothèses économiques ont entraîné une diminution nette de 21 973 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (diminution de 5 699 M\$ en 2012, si l'on inclut l'incidence du gel des salaires imposé par la loi, qui est décrite ci-après).

Les principales hypothèses économiques tiennent compte du gel de deux ans des salaires des enseignants annoncé en 2012 par la province de l'Ontario pour 2012 et 2013. Les principales hypothèses économiques tiennent également compte d'une hausse additionnelle de 2 % des salaires de la FEEO le 1^{er} septembre 2014, selon l'entente conclue avec la province en 2013.

Aucun changement aux hypothèses non économiques n'a été adopté en 2013. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été modifiées en 2012 pour tenir compte des expériences récentes de participants relativement aux taux de retraite, de cessation et de mortalité ainsi que des taux prévus de l'amélioration future de la mortalité. Les modifications apportées à ces hypothèses ont entraîné une augmentation de 3 026 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées en 2012. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une diminution nette de 21 973 M\$ (une diminution nette de 2 673 M\$ en 2012) de la valeur des prestations de retraite constituées.

b) Dispositions du régime

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

Aux fins de l'évaluation des états financiers, les rentes futures pour les services décomptés sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Les taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée (1^{er} janvier 2012) s'établissent comme suit :

Services décomptés	Protection contre l'inflation
Avant 2010	100 % de la variation de l'IPC
De 2010 à 2013	50 % de la variation de l'IPC
Après 2013 ¹	45 % de la variation de l'IPC

¹ Il n'y a aucune incidence sur les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2013, puisqu'il n'y a pas de services décomptés accumulés pour les périodes postérieures à 2013.

Les règlements de la loi ontarienne sur les régimes de retraite ont été modifiés le 1^{er} juillet 2012 et prévoient désormais l'acquisition immédiate des droits aux prestations constituées des participants qui cessent de travailler le 1^{er} juillet 2012 ou après cette date. Les modifications aux dispositions du régime ont entraîné une augmentation de 107 M\$ au 31 décembre 2012 de la valeur des prestations de retraite constituées.

c) Gains et pertes actuariels

Les gains actuariels au titre des prestations de retraite constituées de 949 M\$ (pertes de 286 M\$ en 2012) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

NOTE 5. PLACEMENTS IMMOBILIERS

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

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

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

au 31 décembre	2013		2012	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif^{1, 2}				
Biens immobiliers	20 860 \$	13 013 \$	18 320 \$	11 259 \$
Placements	2 534	1 283	2 681	1 338
Autres actifs	178	165	226	207
Total de l'actif	23 572	14 461	21 227	12 804
Passif^{1, 2}				
Dette à long terme	3 626	3 454	3 704	3 457
Autres passifs	707	575	667	495
Total du passif	4 333	4 029	4 371	3 952
Placements immobiliers, montant net	19 239 \$	10 432 \$	16 856 \$	8 852 \$

¹ Les actifs nets en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 286 M\$ (1 143 M\$ en 2012) dont la juste valeur combinée est de (30) M\$ (4 M\$ en 2012).

² Les coentreprises gérées par des parties externes détiennent des biens immobiliers et ont des passifs. La valeur de l'actif net de ces coentreprises est incluse dans les placements, représentant des actifs de 2 116 M\$ (1 897 M\$ en 2012) et des passifs de 970 M\$ (920 M\$ en 2012).

(M\$ CA)	2013	2012
Produits		
Locations	1 700 \$	1 678 \$
Placements et autres	78	96
	1 778	1 774
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	724	746
Frais généraux et administratifs	35	39
Autres ³	21	13
	780	798
Résultat d'exploitation	998	976
Charges d'intérêts	(139)	(148)
Revenu de placement (note 6)	859	828
Gains nets sur placement ^{4, 5}	1 394	2 064
Résultat net tiré des biens immobiliers	2 253 \$	2 892 \$

³ Comprend des coûts de transaction de 11 M\$ (13 M\$ en 2012).

⁴ Comprend des gains nets non réalisés de 803 M\$ (1 704 M\$ en 2012).

⁵ Ces montants sont inclus dans les gains nets sur placements réalisés et non réalisés indiqués dans la note 6.

NOTE 6. REVENU DE PLACEMENT

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

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction aux catégories d'actifs, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M\$ CA)	2013	2012
Intérêts sur titres à revenu fixe		
Déventures	- \$	31 \$
Placements à court terme	(152)	(87)
Obligations	1 237	1 485
Charges d'intérêts sur convention de rachat, montant net	(143)	(104)
Charges d'intérêts sur swaps, montant net	(101)	(91)
Titres canadiens à taux réels	468	460
Titres non canadiens à taux réels	163	164
	1 472	1 858
Dividendes		
Actions canadiennes	170	148
Actions non canadiennes	982	1 121
	1 152	1 269
Ressources naturelles		
Terrains forestiers exploitables ¹	50	68
Placements sectoriels ²	22	-
	72	68
Actifs réels¹		
Biens immobiliers (note 5)	859	828
Infrastructures	704	469
	1 563	1 297
	4 259	4 492
Gains réalisés et non réalisés sur placements, montant net^{3, 4}	10 017	10 792
Frais de gestion	(257)	(216)
Coûts de transaction	(301)	(316)
Revenu de placement	13 718 \$	14 752 \$

¹ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

² Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers et gaziers.

³ Comprend des pertes de change nettes de 852 M\$ (gains de 53 M\$ en 2012).

⁴ Comprend des gains nets non réalisés de 4 132 M\$ (5 972 M\$ en 2012).

b) Revenu/(perte) de placement

Le revenu/(perte) de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des gains et des pertes nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M\$ CA)	2013	2012
Titres à revenu fixe	(4 623) \$	3 738 \$
Actions canadiennes	1 261	740
Actions non canadiennes	13 134	6 623
Ressources naturelles ⁵	41	14
Actifs réels ⁵	3 905	3 637
	13 718 \$	14 752 \$

⁵ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants de l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

NOTE 7.

RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

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

	2013		2012	
(%)	Rendements des placements	Rendements des indices de référence des placements	Rendements des placements	Rendements des indices de référence des placements
Titres à revenu fixe	(7,9) %	(8,1) %	5,1 %	4,5 %
Actions canadiennes	12,2	13,1	5,2	8,1
Actions non canadiennes	31,3	29,9	16,5	14,5
Ressources naturelles ¹	4,2	4,2	(0,4)	0,4
Actifs réels ¹	14,6	10,6	15,7	10,3
Rendement global du régime	10,9 %	9,3 %	13,0 %	11,0 %

¹ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les terrains forestiers exploitables, qui étaient auparavant comptabilisés comme des actifs réels, sont inclus dans les ressources naturelles. Les marchandises ne sont pas présentées séparément en 2013, mais sont incluses dans les ressources naturelles. Les chiffres correspondants à l'exercice 2012 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

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

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

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

NOTE 8. ÉVALUATIONS ACTUARIELLES REQUISES EN VERTU DE LA LOI

Les évaluations actuarielles requises en vertu de la loi sont préparées périodiquement afin de déterminer les exigences de capitalisation du régime. En 2013, les participants actifs ont été tenus de verser à titre de cotisation au régime 11,15 % (10,8 % en 2012) de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 12,75 % (12,4 % en 2012) de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant d'établir les cotisations et les prestations.

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

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

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

Selon la dernière évaluation requise en vertu de la loi déposée auprès des autorités de réglementation, préparée au 1^{er} janvier 2012 par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 209 M\$, après l'adoption de la protection conditionnelle contre l'inflation de 60 % pour les périodes de service postérieures à 2009 à payer en 2013, de 50 % pour les périodes de 2010 à 2013 à payer après 2013 et de 45 % pour les périodes postérieures à 2013 à payer après 2014, et l'augmentation des cotisations présentée ci-dessus, qui sera payable sur une période de 15 ans à compter du 1^{er} janvier 2012.

NOTE 9. COTISATIONS

(M\$ CA)	2013	2012
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 483 \$	1 418 \$
Rachat de services	28	28
	1 511	1 446
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 464	1 395
Intérêts	37	39
Rachat de services	26	24
	1 527	1 458
Autres employeurs	29	28
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	14	12
	43	40
	3 081 \$	2 944 \$

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2013 et 2012.

NOTE 10. PRESTATIONS VERSÉES

(M\$ CA)	2013	2012
Rentes de retraite	4 744 \$	4 550 \$
Prestations de décès	311	287
Rentes d'invalidité	28	29
Transferts de la valeur de rachat	41	45
Transferts aux fins du droit de la famille	17	6
Transferts à d'autres régimes	8	6
Remboursements	1	1
	5 150 \$	4 924 \$

NOTE 11. FRAIS D'ADMINISTRATION

a) Frais de placement

(M\$ CA)	2013	2012
Salaires, incitatifs et avantages	232,1 \$	179,7 \$
Locaux et matériel	37,7	35,3
Services professionnels et de consultation	46,8	41,3
Services d'information	18,5	16,4
Communications et déplacements	13,2	13,4
Frais de garde	8,9	9,0
Honoraires d'audit légal	1,6	1,7
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,7	0,7
Autres	4,8	4,0
	364,3 \$	301,5 \$

b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2013	2012
Salaires, incitatifs et avantages	30,0 \$	28,2 \$
Locaux et matériel	8,8	8,9
Services professionnels et de consultation	4,3	4,4
Communications et déplacements	1,0	1,1
Honoraires d'audit légal	0,1	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,1
Autres	0,8	0,8
	45,1 \$	43,6 \$

c) Rémunération des principaux dirigeants

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

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

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

(M\$ CA)	2013	2012
Avantages à court terme	14,8 \$	12,4 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	0,6	3,6
Indemnités de fin de contrat de travail	2,6	-
Autres avantages à long terme	21,4	17,0
Total	39,4 \$	33,0 \$

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

d) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le régime sont des participants aux régimes à prestations définies du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Les cotisations du régime en 2014 devraient s'élever à environ 10,5 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De l'information sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, se trouve à www.optrust.com et à www.opb.ca. En tant qu'employeur, le régime ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel de l'employé, multiplié par le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissaient à 7,9 M\$ (12,7 M\$ en 2012). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

NOTE 12. CAPITAL

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

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

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

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

NOTE 13. CONVENTION DE RETRAITE (CR)

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

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

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

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2014, l'actuaire a établi que le plafond devait être porté de 14 200 \$ à 15 900 \$. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

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

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

31 décembre (k\$ CA)	2013	2012
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	27 948 \$	18 912 \$
Passifs	(3 583)	(1 744)
	24 365 \$	17 168 \$
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	344 356 \$	380 095 \$
Déficit	(319 991)	(362 927)
	24 365 \$	17 168 \$
États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	13 807 \$	7 693 \$
Revenu de placement	70	70
	13 877	7 763
Prestations versées	6 591	6 060
Charges	89	92
	6 680	6 152
Augmentation de l'actif net	7 197 \$	1 611 \$

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

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

NOTE 14. ENGAGEMENTS

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2013, la valeur de ces engagements totalisait 8 151 M\$ (6 940 M\$ en 2012).

NOTE 15. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Le régime fournit des garanties à des tiers liés à certaines sociétés dans lesquelles il investit et il sera appelé à respecter ces garanties si ces sociétés ne respectent pas leurs engagements. Le régime prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2013 et en 2012 au titre de ces garanties.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance d'ici 2017. L'exposition maximale du régime est de 116 M\$ au 31 décembre 2013 (139 M\$ en 2012). Les sociétés avaient utilisé 115 M\$ au titre de ces conventions (128 M\$ en 2012).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'échéance se situent entre 2017 et 2059. L'exposition maximale du régime est de 92 M\$ au 31 décembre 2013 (84 M\$ en 2012). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2013 et 2012.

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties au titre de l'achèvement des travaux de construction de certains projets résidentiels. Les garanties couvrent la durée de vie des projets, soit un an à trois ans. L'exposition maximale ne peut être déterminée, car les projets ne sont pas encore terminés. Ces garanties s'élevaient à 217 M\$ au 31 décembre 2013 (101 M\$ en 2012) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers.

Indemnisations

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

NOTE 16. LITIGE

En 2007, le conseil, au nom du régime, a pris un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction dans le cadre de laquelle une société (l'acquéreur) constituée par plusieurs investisseurs proposait d'acquérir BCE Inc. (BCE). La transaction a été arrêtée en 2008, parce qu'il était impossible de satisfaire à toutes les conditions prévues dans l'entente définitive. Dans le cadre de la transaction avec BCE, les demandes de recours collectif suivantes ont été déposées.

Une demande de recours collectif a été déposée en Saskatchewan en 2008 au sujet du non-paiement par BCE des dividendes des deuxième et troisième trimestres aux détenteurs d'actions ordinaires. Aucune motion de certification n'a encore été prévue. À ce stade-ci, il est trop tôt pour estimer l'engagement du conseil, le cas échéant.

Une demande de recours collectif a été déposée en Ontario en 2011 par un ancien détenteur d'options de vente de BCE au sujet du paiement de dommages-intérêts de 30 M\$ et de dommages-intérêts punitifs de 5 M\$. Le demandeur prétend que certaines déclarations anonymes dans un journal présentaient de manière inexacte l'état des négociations qui ont finalement abouti à un accord définitif entre BCE et l'acquéreur. À ce stade-ci, il est trop tôt pour estimer l'engagement du conseil, le cas échéant.

PRINCIPAUX PLACEMENTS

(au 31 décembre 2013)

TITRES À REVENU FIXE ET PLACEMENTS À COURT TERME DE PLUS DE 100 M\$

Type (M\$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2014-2015	-0,40-2,43	21 851 \$	21 692 \$
Obligations du gouvernement du Canada	2014-2045	0,75-9,25	21 494	21 046
Bons du Trésor du Canada	2014-2014	0,00-0,00	7 407	7 396
Obligations provinciales	2015-2045	0,00-8,50	6 724	6 977
Obligations de sociétés internationales	2014-2099	0,00-19,03	3 096	3 107
Obligations de sociétés canadiennes	2014-2108	0,00-14,00	1 229	1 256
Billets de banque	2014-2014	0,00-0,95	799	797
Obligations d'organismes publics américains	2014-2023	0,35-5,48	451	433
Bons du Trésor américain	2014-2014	0,00-0,00	139	136
Obligations souveraines internationales	2015-2060	0,70-12,00	(617)	(579)
Obligations du Trésor américain	2015-2043	0,25-6,25	(7 580)	(8 602)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2014-2015	-0,05-2,56	(37 875)	(37 957)

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 100 M\$

Type (M\$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021-2047	1,25-4,25	14 863 \$	13 065 \$
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2014-2043	0,13-3,88	8 221	7 954
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016-2046	0,00-5,33	1 871	836
Obligations provinciales à rendement réel	2021-2036	2,00-4,50	1 730	1 243
Obligations internationales à rendement réel	2016-2062	0,10-5,95	218	208
Prêts hypothécaires indexés	2023-2030	4,63-5,53	134	119

ACTIONS DE SOCIÉTÉS/PARTS DE PLUS DE 100 M\$

(au 31 décembre 2013) (M)

Nom du titre	Actions	Juste valeur	Nom du titre	Actions	Juste valeur
Indice iShares MSCI Emerging Markets	34,7	1 533,5 \$	Cemex Latam Holdings SA	20,0	163,0 \$
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	54,8	1 236,7	Banque Royale du Canada	2,2	159,2
Compagnie de la Baie d'Hudson*	30,7	558,5	Western Digital Corporation	1,8	157,6
Canadian Natural Resources Limited	12,7	458,6	Nordea Bank AB	10,7	153,9
Michael Kors Holdings Limited	4,2	365,5	NuVista Energy Ltd.	21,5	153,3
Bank of America Corporation	21,6	357,7	Twenty-First Century Fox, Inc.	4,1	152,2
Hitachi, Ltd.	43,5	350,0	FedEx Corporation	1,0	150,1
Apple Inc.	0,6	345,6	General Electric Company	5,0	149,6
Airbus Group N.V.	3,9	317,9	Koninklijke KPN N.V.	43,0	147,7
Microsoft Corporation	7,8	311,2	American International Group, Inc.	2,7	146,2
Nissan Shatai Co., Ltd.	20,0	309,0	General Mills, Inc.	2,7	145,6
Wells Fargo & Company*	7,0	308,4	Aircastle Limited	6,9	140,2
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	5,0	285,9	SunTrust Banks, Inc.*	3,6	137,2
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,2	280,8	TripAdvisor, Inc.	1,5	136,0
Volkswagen AG	0,9	260,7	Viacom Inc.	1,5	135,0
JPMorgan Chase & Co.*	4,1	255,3	The Dow Chemical Company	2,8	134,5
Lafarge S.A.	3,2	251,9	Amazon.com, Inc.	0,3	132,5
General Motors Company	5,8	250,4	Koninklijke (Royal) Philips Electronics N.V.	3,4	132,3
Daimler AG	2,7	249,3	Continental AG	0,6	130,8
CSX Corporation	8,0	246,0	Shriram Transport Finance Company Ltd.	11,3	130,7
Google Inc.	0,2	241,3	BNP Paribas S.A.	1,6	129,1
Groupe TMX Limitée	4,6	237,0	Telecom Italia S.p.A.	120,7	127,4
The Bank of New York Mellon Corporation	5,6	207,9	Holcim Ltd	1,6	126,7
Capital One Financial Corporation*	2,6	206,2	Banque de Nouvelle-Écosse	1,9	124,5
Grupo BTG Pactual	16,6	205,9	Daiwa Securities Group Inc.	11,7	124,5
The Walt Disney Company	2,5	203,1	MMX Mineracao e Metalicos S.A.	113,7	124,4
Constellium N.V.	8,0	197,2	Baidu, Inc.	0,7	124,2
Credit Suisse Group AG	6,0	194,1	Cheung Kong (Holdings) Limited	7,4	123,8
Vodafone Group Plc	44,6	188,7	Republic Services, Inc.	3,5	122,7
Metlife, Inc.	3,3	186,7	Nestlé S.A.	1,6	121,6
Thermo Fisher Scientific Inc.	1,6	184,3	DBS Group Holdings Ltd.	8,4	121,4
Akzo Nobel N.V.	2,2	183,2	DIRECTV	1,6	120,0
ACE Limited	1,7	182,4	Ivanhoe Mines Ltd.	64,1	119,9
CNH Industrial N.V.	14,7	177,9	Aurizon Holdings Limited	25,2	116,7
Chesapeake Energy Corporation	6,2	177,6	The Travelers Companies, Inc.	1,2	114,0
RTL Group S.A.	1,3	175,0	Loews Corporation	2,2	112,3
Sanofi-Aventis	1,5	173,9	Total S.A.	1,7	110,1
Banque Toronto-Dominion	2,4	171,0	Tencent Holdings Limited	1,6	107,9
Sprint Corporation	14,9	170,1	Ferrovial, S.A.	5,2	106,6
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	2,1	169,4	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,7	105,1
Idea Cellular Limited	58,8	168,6	Exxon Mobil Corporation	0,9	101,9
Novartis AG	1,9	164,0	Nokia Corporation	11,9	101,8
			Applied Materials, Inc.	5,4	101,5
			HSBC Holdings plc	8,7	101,4
			Hewlett-Packard Company	3,4	100,2

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

BIENS IMMOBILIERS DE PLUS DE 100 M\$

(au 31 décembre 2013)

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %	Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle %
Centres commerciaux régionaux au Canada			Immeubles de bureaux au Canada		
Place Champlain, Dieppe	670	100 %	635 8th Avenue, Calgary	275	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 215	100 %	Encor Place, Calgary	359	100 %
Fairview Mall, Toronto	876	50 %	Granville Square, Vancouver	402	100 %
Fairview Park Mall, Kitchener	746	100 %	Édifice HSBC, Vancouver	395	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 053	50 %	Complexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver	1 532	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 293	100 %	PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver	241	100 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 145	50 %	Centre RBC, Toronto	1 226	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 136	100 %	Shell Centre, Calgary	692	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	806	100 %	Simcoe Place, Toronto	759	25 %
Market Mall, Calgary	971	50 %	Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 101	100 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 013	100 %	Complexe de bureaux, Toronto Eaton Centre	1 897	100 %
Masonville Place, London	687	100 %	Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Pacific Centre, Vancouver	797	100 %	Yonge Corporate Centre, Toronto	669	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 232	100 %	Centres commerciaux régionaux aux États-Unis		
Richmond Centre, Richmond	777	50 %	Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 115	49 %
Centre Rideau, Ottawa	1 149	100 %	Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 327	49 %
Sherway Gardens, Toronto	980	100 %	Queens Center, Queens, New York	942	49 %
Shops at Don Mills, Toronto	469	100 %	Stonewood Center, Downey, Californie	920	49 %
The Promenade, Toronto	705	100 %	Washington Square, Tigard, Oregon	1 317	49 %
Toronto-Dominion Centre, Toronto	157	100 %	Immeubles de bureaux au Royaume-Uni		
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 730	100 %	Thomas More Square Estate, Londres	568	50 %
			Projets immobiliers en cours		
			Tour Deloitte, Montréal	s.o.	100 %
			Tour de bureaux City Centre, Calgary	s.o.	100 %
			Tours d'habitation Ice, Toronto	s.o.	50 %

SOCIÉTÉS FERMÉES ET SOCIÉTÉS EN COMMANDITE DE PLUS DE 100 M\$

(au 31 décembre 2013)

360buy Jingdong Inc.	Downsview Managed Account Platform inc.	NBCG Sherwood Sub-Fund
Acorn Care and Education Limited	Easton-Bell Sports, LLC	NBCG Sonata Sub-Fund
Actera Partners L.P.	Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	NBCG Thor Sub-Fund
Alexander Forbes Limited	Esval S.A.	NBCG Valkyrie Sub-Fund
Alliance Laundry Systems, LLC	Exal International Limited	Nextgen Group Holdings Pty Limited
ANV Holdings BV	Flexera Holdings, L.P.	Northern Star Generation LLC
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.	Fortress Macro Fund Ltd.	Nuevosur, S.A.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VII, L.P.	FountainVest China Growth Fund, L.P.	NXT Capital Holdings, L.P.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund, VIII Ltd.	GCT Global Container Terminals Inc.	OLE Media Management, L.P.
Aquiline Financial Services Fund (Offshore) L.P.	GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.	Orbis SICAV Global Equity Fund
ARC Energy Fund 5 Canadian Limited Partnership	Gottex Real Asset Fund, L.P.	PAG Asia I LP
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.	Grupo Corporativo Ono, S.A.	Park Square Capital Partners, L.P.
Asia Opportunity Fund III, L.P.	Hancock Timber Resource Group	Permira IV L.P. 2
Autonomy Global Macro Fund Limited	Heartland Dental Care, Inc.	Plano Molding Company
Avaya Inc.	Helly Hansen Group AS	Providence Equity Partners V L.P.
Baybridge Seniors Housing Inc.	HS1 Limited	Providence Equity Partners VI L.P.
BC European Capital IX LP	Hudson Catastrophe Fund, Ltd.	Q9 Networks Inc.
BC European Capital VIII-1	HUGO BOSS AG	Quinte Limited
BDCM intermediate Company A	Imperial Parking Corporation	Resource Management Service Inc.
BDCM Offshore Opportunity Fund II, Ltd	INC Research, Inc.	Rhône Offshore Partners III L.P.
Birmingham International Airport	Insight Pharmaceuticals LLC	Scotia Gas Networks plc
Blue Coat Systems, Inc.	IntelSat, Ltd.	SeaCube Container Leasing Ltd.
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.	InterGen N.V.	Serta Simmons Holdings, LLC
Bristol Airports (Bermuda) Limited	ISS A/S	Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman III, L.P.
BroadStreet Capital Partners, Inc.	Kepos Alpha Fund Ltd.	Silver Lake Partners III, L.P.
Burton's Biscuit Company	Kyobo Life Insurance Co., Ltd.	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Busy Bees Benefits Holdings Limited	Laricina Energy Ltd.	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Camelot Group plc	LMAP ETA Limited	TDR Capital II, L.P.
Société d'assurance hypothécaire Canada Guaranty	Manabi Holding S.A.	Terranum Corporate Properties
Copenhagen Airport A/S	Maple Financial Group Inc.	The Brussels Airport Company
Coway Holdings, Inc.	MBK Partners Fund II, L.P.	The Eclectica Fund
CPG International Inc.	MBK Partners, L.P.	TP Partners Fund, L.P.
DaVinci Re Holdings Ltd.	Mitra Energy Limited	Trez Capital Corporation
Dematic S.A.	Munchkin, Inc.	Univision Communications Inc.
	MW Market Neutral TOPS Fund	ValueAct Capital international II, L.P.
	NBCG Greenwich Sub-Fund	Unité de Weyburn
	NBCG Lock Sub-Fund	York Street Mezzanine Partners II, L.P.
	NBCG Mason Sub-Fund	Zalando GmbH
	NBCG Oxford Sub-Fund	

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE SUR 11 ANS

(G\$ CA)

2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005 2004 2003

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Produits

Revenu de placement	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$	13,27 \$	10,89 \$	(19,03) \$	4,68 \$	12,31 \$	14,09 \$	10,80 \$	11,42 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,55	1,48	1,41	1,35	1,29	1,13	1,06	0,83	0,79	0,75	0,71
Province de l'Ontario	1,53	1,46	1,41	1,35	1,43	1,18	1,08	0,82	0,78	0,75	0,72
Total des produits	16,80	17,69	14,56	15,97	13,61	(16,72)	6,82	13,96	15,66	12,30	12,85

Charges

Prestations versées	5,15	4,92	4,66	4,50	4,39	4,20	4,02	3,82	3,62	3,43	3,20
Frais de placement	0,36	0,30	0,29	0,29	0,21	0,15	0,23	0,22	0,21	0,19	0,16
Frais liés aux services aux participants	0,05	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
Total des charges	5,56	5,26	5,00	4,84	4,64	4,39	4,29	4,07	3,86	3,65	3,39

Augmentation (diminution) de l'actif net	11,24 \$	12,43 \$	9,56 \$	11,13 \$	8,97 \$	(21,11) \$	2,53 \$	9,89 \$	11,80 \$	8,65 \$	9,46 \$
---	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	----------------	-------------------	----------------	----------------	-----------------	----------------	----------------

ACTIF NET

Placements

Titres à revenu fixe											
Obligations	30,53 \$	28,87 \$	26,50 \$	22,73 \$	15,46 \$	14,22 \$	22,91 \$	20,86 \$	5,28 \$	8,96 \$	10,30 \$
Titres à taux réels	26,37	31,14	29,29	23,24	19,88	17,41	11,06	11,80	10,56	11,90	7,07
Actions											
Canadiennes	10,86	11,40	10,64	9,29	8,43	6,21	13,73	16,39	19,26	16,80	15,19
Non canadiennes	51,03	48,11	41,03	38,20	32,75	28,72	36,31	32,42	25,78	23,09	19,13
Ressources naturelles											
Marchandises	8,21	6,97	5,64	5,22	1,94	1,25	3,02	2,32	2,65	2,13	1,89
Terrains forestiers exploitables	2,45	2,17	2,17	2,22	2,34	2,80	2,12	2,05	0,97	0,70	0,40
Placements sectoriels	0,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs réels											
Biens immobiliers	19,24	16,86	14,96	16,86	14,21	13,48	13,41	11,12	8,75	7,20	6,20
Infrastructures	11,68	9,65	8,71	7,07	5,57	7,23	6,72	4,73	3,80	2,29	1,50
Stratégies de rendement absolu	12,20	12,27	12,33	11,38	11,67	14,75	12,30	15,21	9,49	11,18	10,69
Titres du marché monétaire	(33,84)	(40,18)	(35,01)	(31,49)	(18,74)	(20,97)	(13,58)	(11,22)	8,26	(2,53)	2,06
Placements, montant net	138,90	127,26	116,26	104,72	93,51	85,10	108,00	105,68	94,80	81,72	74,43
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	2,97	2,83	2,72	2,63	2,52	2,19	1,84	1,58	1,50	1,42	1,36
Autres actifs	59,34	47,96	40,81	32,04	15,21	32,33	32,06	23,14	10,67	18,23	6,28
Total de l'actif	201,21	178,05	159,79	139,39	111,24	119,62	141,90	130,40	106,97	101,37	82,07
Passif	(60,45)	(48,53)	(42,69)	(31,86)	(14,84)	(32,18)	(33,35)	(24,39)	(10,84)	(17,04)	(6,39)
Actif net	140,76	129,52	117,10	107,53	96,40	87,44	108,55	106,01	96,13	84,33	75,68
Prestations de retraite constituées	148,57	166,01	162,59	146,89	131,86	118,14	115,46	110,50	110,53	96,73	83,12
(Déficit) excédent	(7,81) \$	(36,49) \$	(45,49) \$	(39,36) \$	(35,46) \$	(30,70) \$	(6,91) \$	(4,49) \$	(14,40) \$	(12,40) \$	(7,44) \$

RENDEMENT (%)

Taux de rendement	10,9	13,0	11,2	14,3	13,0	(18,0)	4,5	13,2	17,2	14,7	18,0
Indice de référence	9,3	11,0	9,8	9,8	8,8	(9,6)	2,3	9,4	12,7	10,6	13,5

HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. À titre d'information, la présente section résume toutes les évaluations actuarielles déjà déposées, ainsi que les décisions prises pour l'utilisation des excédents ou le renflouement des insuffisances de capitalisation. Les hypothèses utilisées pour chaque évaluation sont également indiquées ci-dessous. Le tableau ci-dessous présente un résumé de toutes les évaluations actuarielles déposées qui reflétaient les décisions des répondants précisées à la page 106 du présent rapport. Dans les rapports précédents, les chiffres des années 1998 à 2001 étaient indiqués avant la prise en compte des gains. Des gains ont été produits pendant ces années, car le rendement du régime y a été supérieur aux hypothèses actuarielles.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES¹

(au 1 ^{er} janvier) (G\$)	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000	1999
Actif net disponible pour le service des prestations	117,1	\$ 107,5	\$ 87,4	\$ 108,5	\$ 84,3	\$ 66,2	\$ 69,5	\$ 73,1	\$ 68,3	\$ 59,1
Ajustement de nivellement	(3,0)	3,3	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)	(5,1)
Valeur de l'actif	114,1	110,8	106,9	104,9	82,8	75,9	72,5	68,8	61,0	54,0
Cotisations de base futures	35,4	33,8	25,9	23,6	16,7	14,7	13,7	12,7	13,4	12,0
Cotisations spéciales futures	3,3	3,8	5,5	5,6	6,2	-	-	-	-	-
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	7,3	5,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Versements spéciaux ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,2
Total de l'actif	160,1	153,5	138,3	134,1	105,7	90,6	86,2	81,5	74,4	66,2
Coût des rentes futures ³	(167,6)	(158,4)	(137,5)	(134,1)	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(80,9)	(69,9)	(66,2)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	7,7	5,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent	0,2	\$ 0,2	\$ 0,8	\$ 0,0	\$ 0,1	\$ 1,5	\$ 1,9	\$ 0,6	\$ 4,5	\$ 0,0

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

² Versements dus par le gouvernement de l'Ontario pour rembourser le déficit actuariel initial de 1990. Dans les années 1990, le gouvernement a utilisé sa part des excédents pour rembourser ces versements.

³ Valeur d'une protection intégrale contre l'inflation incluse.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

(au 1 ^{er} janvier) (%)	2012	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000	1999
Taux d'inflation	2,20	2,15	1,35	2,20	2,750	2,05	1,90	2,20	2,25	3,50
Taux d'actualisation réel	3,10	3,25	3,65	3,45	3,725	4,35	4,40	4,05	4,25	4,00
Taux d'actualisation	5,30	5,40	5,00	5,65	6,475	6,40	6,30	6,25	6,50	7,50

DÉCISIONS RELATIVES À LA CAPITALISATION

Les répondants du régime ont conjointement déterminé 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 d'autres employeurs désignés; et la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents. Voici l'historique des décisions des répondants relatives à la capitalisation :

1990 : Déficit actuariel préliminaire de 7,8 G\$ à renflouer sur une période de 40 ans au moyen de versements spéciaux du gouvernement de l'Ontario; hausse du taux de cotisation de base de 7 % à 8 %.

1993 : Répartition d'un excédent préliminaire de 1,5 G\$; 1,2 G\$ ont servi à réduire les versements spéciaux du gouvernement; 0,3 G\$, à compenser les mesures de réduction des coûts du gouvernement dans le secteur de l'éducation (jours du contrat social).

1996 : Répartition d'un excédent préliminaire de 0,7 G\$; une somme de 0,6 G\$ a été utilisée pour ramener la pénalité attribuable à la retraite anticipée de 5 % à 2,5 % pour chaque point manquant au facteur 90 et pour abaisser la réduction du RPC après 65 ans (à 0,68 % au lieu de 0,7 %).

1998 : Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G\$; 2,2 G\$ ont servi à payer l'intervalle du facteur 85 de 1998 à 2002 et à ramener à 0,6 % la réduction relative au RPC; 4,6 G\$, à réduire la valeur des versements spéciaux dus par le gouvernement; la FEO et le gouvernement de l'Ontario décident de consacrer les excédents futurs à l'élimination du solde des versements spéciaux du gouvernement et de mettre la prochaine tranche de 6,2 G\$ à la disposition de la FEO en vue d'améliorer les prestations.

1999 : Répartition d'un excédent préliminaire de 3,5 G\$; 3,5 G\$ ont servi à éliminer le solde des versements spéciaux du gouvernement.

2000 : Excédent de 4,5 G\$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2001 : Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G\$; 6,2 G\$ ont servi à améliorer les prestations : permanence du facteur 85; rente garantie 10 ans; rente avec réduction dès 50 ans; abaissement à 0,45 % de la réduction relative au RPC; maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (mGAP) moyen sur 5 ans pour le calcul de la réduction relative au RPC; formule de calcul de la rente révisée selon le salaire approximatif des cinq années les mieux rémunérées pour les retraités plus âgés; exonération des paiements d'appoint pour les cotisations à la protection du revenu de longue durée (PRLD); la FEO met 76 M\$ dans une réserve pour éventualités qu'elle pourra utiliser ultérieurement.

2002 : Excédent de 1,9 G\$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2003 : Excédent de 1,5 G\$; aucune modification des cotisations ou des prestations; adoption de la politique de gestion de la capitalisation par les répondants.

2005 : Rectification du déficit de capitalisation préliminaire de 6,1 G\$, dont découle un excédent de 0,1 G\$; mise en œuvre par les répondants du régime des hausses spéciales du taux de cotisation qui totaliseront 3,1 % du salaire de base d'ici 2009 pour les enseignants, le gouvernement de l'Ontario et les autres employeurs; la FEO se sert de la réserve pour éventualités de 76 M\$ constituée en 2001 pour réduire la hausse du taux de cotisation des participants en 2008.

2008 : Rectification de l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G\$, le régime est ainsi en situation d'équilibre; les répondants du régime ont adopté la protection conditionnelle contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 et augmenté le taux de cotisation de base de 8 % à 9 %. Les employeurs conviennent de verser des cotisations spéciales d'un montant égal aux rajustements en fonction de l'inflation dont auraient été privés les retraités, jusqu'à concurrence de 50 % de l'indexation perdue.

2009 : Insuffisance de capitalisation préliminaire de 2,5 G\$ comblée essentiellement en se fondant sur l'hypothèse d'un taux de rendement des placements légèrement supérieur : rendement des obligations à rendement réel plus 1,5 % (plutôt que 1,4 %). Les hypothèses ont fait l'objet d'autres changements mineurs, illustrant ainsi les résultats récents du régime.

2011 : Insuffisance préliminaire de 17,2 G\$ résolue grâce à une augmentation de 1,1 % du taux de cotisation (étalée sur trois ans), à une légère réduction des indexations annuelles pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009 et à la reconnaissance du taux de cotisation actuel comme taux de base permanent.

2012 : Insuffisance préliminaire de 9,6 G\$ ajustée pour rendre compte des modifications aux hypothèses de mortalité et de l'incidence du gel de deux ans des salaires des enseignants. Insuffisance de 2012 résolue en rendant la protection contre l'inflation pour la portion de la rente correspondant aux services décomptés après 2013 entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime et en offrant des augmentations des rentes légèrement moins élevées, à compter de 2014, pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009. Ces changements ont permis au régime de se fonder sur un taux d'actualisation légèrement supérieur. Les changements ont permis au régime d'avoir un excédent de 200 M\$ au 1^{er} janvier 2012.

DIRECTION

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

Ron Mock,
président et chef de la direction

Services d'audit

Carol Gordon, vice-présidente

Bureau de la gestion de projets

Jacqueline Beurivage,
vice-présidente

Finances

David McGraw, vice-président principal et directeur financier

Calum McNeil, vice-président

Jennifer Newman, vice-présidente

George Wong, vice-président

Ressources humaines et Installations

Marcia Mendes-d'Abreu,
vice-présidente principale

Contentieux et Affaires générales

Melissa Kennedy, vice-présidente principale, conseillère générale, secrétaire, Affaires générales

Deborah Allan, vice-présidente, Communications et Relations avec les médias

Jeff Davis, vice-président et conseiller général adjoint

Rossana Di Lieto, vice-présidente, chef de la conformité

Information et technologie

Russ Bruch, vice-président principal et chef de l'information

Douglas Gerhart, vice-président

Maryam Ghiai, vice-présidente

Jonathan Hammond, vice-président

Phil Nichols, vice-président

Division des Services aux participants

Rosemarie McClean,
vice-présidente principale

Tracy Abel, vice-présidente

Division des placements

Neil Petroff,
vice-président directeur et chef des placements

Composition de l'actif et risque

Barbara Zvan,
vice-présidente principale et chef de risque de placement

James Davis, vice-président

Audrey Gaspar, vice-présidente

Scott Pickett, vice-président

Titres à revenu fixe et placements non traditionnels

Wayne Kozun, vice-président principal

Jason Chang, vice-président

Jonathan Hausman, vice-président

Infrastructures

Andrew Claerhout, vice-président principal

Olivia Steedman, vice-présidente

Actions de sociétés ouvertes

Michael Wissell, vice-président principal

Leslie Lefebvre, vice-présidente

William Royan, vice-président

Répartition stratégique de l'actif et ressources naturelles

Ziad Hindo, vice-président principal

Kevin Duggan, vice-président

Teachers' Private Capital

Jane Rowe, vice-présidente principale

Steve Faraone, vice-président

Romeo Leemrijse, vice-président

Nicole Musicco, vice-présidente

Lee Sienna, vice-président

Jo Taylor, vice-président

Opérations de placement

Dan Houle, vice-président

LA CORPORATION CADILLAC FAIRVIEW LIMITÉE

John M. Sullivan,
président et chef de la direction

Promotion immobilière

Wayne L. Barwise,
vice-président directeur

Finances

Cathal J. O'Connor,
vice-président directeur et directeur financier

Chef du contentieux et secrétaire

Sandra J. Hardy,
vice-présidente directrice

Placements

Russell Goin,
vice-président directeur

Exploitation des portefeuilles

Ron Wratschko,
vice-président directeur

Employés

Norm Sabapathy,
vice-président directeur

ASSEMBLÉE ANNUELLE

Le 10 avril 2014 à 16 h 45 (HE)

The Carlu

444 rue Yonge, 7^e étage
Toronto

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

NOUS CONTACTER

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

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

Bureau à Londres, R.-U.

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

Bureau à New York

375 Park Avenue
New York, NY 10152
212-888-5799

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

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



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

www.otpp.com/fr

 monRREO  @OtpplInfo  OtpplInfo

Toronto | Londres | Hong Kong



RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS