

LES RENTES SONT AU CENTRE DE NOTRE MONDE





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

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



QUE FONT LES RÉPONDANTS?

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

QUE FAIT LE RREO?

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



Au RREO, les rentes sont au centre de notre monde. En tant qu'administrateurs du régime et investisseurs, notre mission est de fournir un service hors pair et une sécurité financière à la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain. Pour nous acquitter de cette mission, nous nous tournons vers l'avenir et vers d'autres pays. Nous cherchons constamment de meilleures façons d'offrir des services et d'aider nos participants à prendre des décisions éclairées quant à leur avenir et nous parcourons le monde pour trouver les meilleures occasions de générer les rendements qui financeront les rentes.

FAITS SAILLANTS 2015

De solides rendements des placements, combinés à la protection conditionnelle contre l'inflation, ont mené, en date du 1^{er} janvier 2016, au troisième excédent de capitalisation préliminaire consécutif du régime.

CAPITALISATION

13,2 G\$

L'excédent préliminaire représente une **capitalisation** à 107 %, selon les taux de cotisation et les niveaux de prestations actuels

PLACEMENTS

13,0 %

Le taux de rendement en 2015 a surpassé l'indice de référence composé de 4,2 G\$ et a ainsi porté l'actif net à 171,4 G\$

SERVICE

9,1/10

L'indice de satisfaction du service des participants (**183 000 participants actifs et 133 000 retraités**) est resté à un niveau inégalé dans le secteur

TABLE DES MATIÈRES

2	Rapport du président du conseil	20	Services aux participants	71	Rétrospective financière sur 11 ans
3	Rapport du chef de la direction	23	Gouvernance du régime	72	Historique des évaluations actuarielles
4	Analyse par la direction	32	Information financière	73	Direction
6	État du régime	38	États financiers consolidés		
10	Placements	68	Principaux placements		

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



En 2015, le RREO a su naviguer avec succès dans un univers de placement présentant de nombreux risques pour obtenir un très fort rendement.

Pourtant, les risques mondiaux ne vont pas en diminuant. Au cours des prochaines années, la croissance économique devrait varier grandement selon les régions. Des valorisations élevées et la concurrence mondiale pour des actifs de qualité pourraient limiter les rendements des placements futurs et la volatilité des marchés pourrait avoir des conséquences importantes pour le régime, du moins à court terme. Le rôle du conseil d'administration consiste notamment à veiller à ce que la direction mette en place des stratégies pour gérer ces risques et d'autres, et nous évaluons régulièrement l'efficacité de ces stratégies.

La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario, les corépondants du régime, ont utilisé une partie de l'excédent de capitalisation préliminaire de 6,8 G\$ déclaré en mars 2015 pour rétablir partiellement les niveaux de protection contre l'inflation pour les services décomptés après 2009. La protection conditionnelle contre l'inflation est un levier qui fonctionne exactement comme prévu : en cas d'insuffisance de capitalisation, de plus faibles augmentations liées au coût de la vie peuvent aider à rééquilibrer le régime et, en cas d'excédent, la protection contre l'inflation peut être partiellement ou entièrement rétablie.

Les répondants ont aussi réservé une partie de l'excédent réalisé en 2015 pour favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations. Je tiens à les féliciter d'avoir adopté cette mesure empreinte de prudence. Étant donné les perspectives incertaines des placements et la maturité des participants au régime, une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes est possible. Garder des fonds en réserve pour contrer ces scénarios est une idée judicieuse, et tous les participants bénéficieront de cette stabilité accrue.

Au 1^{er} janvier 2016, le régime avait enregistré un excédent préliminaire de 13,2 G\$. Les répondants décideront de l'affectation de cet excédent s'ils choisissent de déposer cette évaluation auprès des autorités de réglementation.



Sur le plan de la gouvernance, le conseil du RREO est passé de neuf à onze membres. Je souhaite la bienvenue aux nouveaux membres de notre conseil : Patti Croft, Lise Fournel et Kathleen O'Neill. Tous nos remerciements à Sharon Sallows, qui a quitté le conseil après quatre mandats à son service.

Patti était auparavant économiste en chef à RBC Gestion mondiale d'actifs. Lise a aussi occupé divers postes à Air Canada, dont celui de première vice-présidente et chef des Affaires informatiques. Kathleen a été cadre supérieure à BMO et est membre de divers conseils d'administration, notamment ceux de Finning International Inc., d'ARC Resources Limited et de La Corporation Cadillac Fairview Limitée. Grâce à ces nominations, les répondants ont rehaussé l'expertise internationale du conseil et approfondi ses compétences globales, alors que nous devons superviser une composition de l'actif de plus en plus complexe et mondiale.

Au RREO, nous croyons que les conseils d'administration devraient valoriser la diversité et favoriser l'expression d'opinions différentes. Alors que nous sommes aux prises avec des risques de placement et de capitalisation fluctuants, je sais que les membres du conseil offriront des points de vue divers, marqués par l'expérience.

Jean Turmel, B.Comm., MA
Président du conseil

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION

“ Nous avons connu un très bon exercice en 2015, grâce aux équipes compétentes et engagées qui gèrent notre programme mondial de placement et offrent des services novateurs aux participants.

La caisse de retraite a obtenu un taux de rendement de 13 % et produit des revenus de placement de 19,6 G\$, dont 4,2 G\$ au-dessus des indices de référence de la caisse. L'actif net a grimpé à 171,4 G\$, un record par rapport à 154,5 G\$ en 2014.

L'évaluation actuarielle préliminaire au 1^{er} janvier 2016 affichait un excédent de 13,2 G\$, en tenant compte d'une protection conditionnelle contre l'inflation de 70 %.

Mon enthousiasme devant ces chiffres solides est toutefois tempéré par quelques observations. Les perspectives mondiales des placements et le profil démographique de notre régime envoient tous deux des signaux d'avertissement à prendre au sérieux.

Tout d'abord, à observer les marchés, nous devons nous attendre à des rendements plus faibles des placements. La réalité est que la croissance économique dans la plupart des pays est plutôt anémique, avec des taux d'intérêt faibles ou à la baisse et des taux d'inflation peu élevés. Nos rendements en 2015 ont profité de notre plateforme mondiale et de nos placements directs.

Ensuite, le RREO est un régime de retraite à maturité, c'est-à-dire que le ratio des enseignants actifs par rapport aux retraités va en diminuant. En moyenne, nos participants vivent plus longtemps que la population canadienne en général. Notre organisation doit prendre des risques pour produire des revenus afin de verser des rentes viagères, toutefois nous devons *réduire au minimum* les risques puisqu'une perte de placement importante serait ressentie de façon plus marquée par les participants actifs et ceux ayant pris leur retraite depuis peu.

En janvier 2016, nous avons nommé Bjarne Graven Larsen au poste de vice-président directeur et chef des placements, afin de remplacer Neil Petroff, qui a pris sa retraite en juin 2015.

Bjarne a été chef des placements et membre du conseil de direction d'ATP, le plus important régime de retraite du Danemark. Il possède une grande expertise en matière de placements, une expérience mondiale et une vision avant-gardiste de la gestion des risques. Bjarne va mettre en œuvre une nouvelle stratégie de placement qui tirera parti de nos points forts : talent engagé, agilité, gestion active et approche mondiale novatrice.



Je tiens à remercier Neil, qui a joué un rôle clé dans la mise sur pied de notre programme de produits dérivés révolutionnaire. Pendant ses 22 années au RREO, dont six à titre de chef des placements, Neil a été un mentor, un partenaire et un ami exemplaire.

Puisque les rentes sont au centre de notre monde, et afin de toujours trouver les meilleurs placements et les meilleurs partenaires en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, nous avons agrandi notre bureau de Londres en 2015 afin d'y adjoindre des professionnels des infrastructures et des placements relationnels stratégiques et avons nommé Jo Taylor comme directeur général régional. Nous avons aussi nommé une nouvelle directrice générale pour la région Asie-Pacifique, Nicole Musicco, qui dirige notre bureau de Hong Kong. Le RREO est bien placé pour récolter les fruits de placements mondiaux dans toutes les catégories d'actifs.

Notre équipe Services aux participants a elle aussi connu une bonne année. Les sondages périodiques réalisés auprès des participants en 2015 nous accordent un indice de la qualité du service de 9,1 sur un total possible de 10. Nous avons également obtenu notre note la plus élevée à ce jour dans le cadre de l'étude annuelle réalisée par CEM Benchmarking. Nos félicitations vont aux employés pour cet excellent résultat.

Afin d'aider le régime à être plus efficace et de promouvoir l'innovation, nous avons poursuivi le développement de la division Opérations de l'entreprise, établie en 2014 sous la direction de Rosemarie McClean, notre chef des opérations. Étant donné l'importance de la gestion des risques, Barbara Zvan relève maintenant directement de moi à titre de vice-présidente principale, Stratégie et risque, et chef de risque de placement.

Nous sommes fin prêts à relever les défis du monde des rentes en 2016.

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

ANALYSE PAR LA DIRECTION

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

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

Devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite

VISION

VALEURS

- HUMILITÉ** : Nous faisons preuve d'humilité par rapport à nos réalisations
- INTÉGRITÉ** : Nous faisons ce qui doit être fait
- RENDEMENT** : Nous sommes déterminés à réussir
- COLLABORATION** : Ensemble, nous sommes plus forts
- INNOVATION** : Nous avons le courage de tracer de nouvelles voies

DIRECTION



(g-d) **Ron Mock**, B.A.Sc., MBA, Président et chef de la direction; **Bjarne Graven Larsen**, M.Écon., Vice-président directeur, Placements, et chef des placements (depuis le 1^{er} février 2016); **Tracy Abel**, BA, MBA, Vice-présidente principale, Services aux participants; **David McGraw**, B.Comm., MBA, FCPA, FCA, IAS.A, Vice-président principal et directeur financier; **Rosemarie McClean**, BA, MBA, CPA, CMA, IAS.A, Vice-présidente principale et chef des opérations; **Barbara Zvan**, M.Math, FSA, FICA, CERA, Vice-présidente principale, Stratégie et risque, et chef de risque de placement; **Jeff Davis**, BA, LLB, Conseiller général, vice-président principal, Affaires générales, et secrétaire de la Société; **Marcia Mendes-d'Abreu**, BA, M.Sc., HRCCC, Vice-présidente principale, Ressources humaines et Installations

VUE D'ENSEMBLE DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) gère des placements et administre des prestations de retraite pour le compte de ses participants : 183 000 enseignants actifs et 133 000 enseignants retraités.

Le RREO compte environ 1 100 employés répartis à Toronto, à Londres et à Hong Kong. Quelque 1 400 personnes travaillent pour notre filiale immobilière, La Corporation Cadillac Fairview Limitée.

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

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

Rôle de la direction

La direction du régime de retraite assume trois responsabilités principales :

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

La direction élabore des stratégies de placement et de service à long terme qui tiennent compte du profil démographique des participants, de l'économie, des marchés des placements et de nombreux autres facteurs.

ÉTAT DU RÉGIME

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

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

Au 1^{er} janvier 2016, pour la troisième année consécutive, le régime a connu un excédent préliminaire. Cet excédent suppose que les taux de cotisation et de prestations actuels demeureront les mêmes à l'avenir. Les répondants décideront de l'utilisation de cet excédent s'ils choisissent de déposer le rapport sur la capitalisation auprès des autorités de réglementation.

ÉTAT DE LA CAPITALISATION

Évaluation préliminaire de 2016

L'évaluation actuarielle préliminaire du régime montrait un excédent de capitalisation de 13,2 G\$ au début de l'exercice. Au 1^{er} janvier 2016, le régime avait 107 % de l'actif nécessaire pour satisfaire à ses obligations futures relatives aux rentes selon les taux de cotisation en vigueur et les niveaux actuels (réduits) de protection contre l'inflation.

La protection contre l'inflation actuelle est établie à 70 % de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés après 2009 et à 100 % pour les services décomptés avant 2010. Les cotisations actuelles correspondent à 10,4 % de la portion du salaire en dessous du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC) et à 12 % de la portion du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC, plus une cotisation spéciale de 1,1 % sur la totalité du salaire. En 2015, le plafond fixé par le RPC était de 53 600 \$.

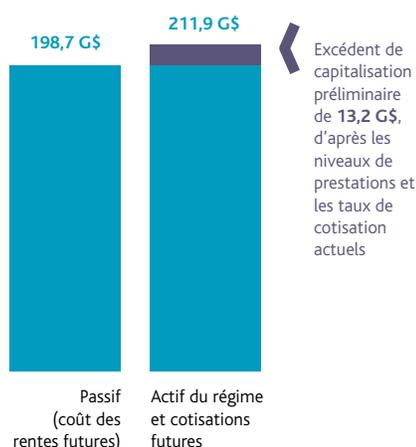
Évaluation déposée en 2015

En 2015, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont déposé une évaluation actuarielle, décrite dans le tableau Résumé de l'évaluation actuarielle à la page 7, auprès des autorités de réglementation. Ils ont utilisé une partie de l'excédent de capitalisation préliminaire de 6,8 G\$ pour rétablir les niveaux de protection contre l'inflation à 70 % (au lieu de 60 %) de l'augmentation annuelle du coût de la vie dans le cas des services décomptés après 2009. De plus, les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont reçu une augmentation ponctuelle en janvier 2016 pour ramener leur rente au niveau où elle aurait été si elle avait été entièrement protégée contre l'inflation le 1^{er} janvier 2015. Les répondants ont également réservé des fonds pour favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations, dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes. Tous les participants bénéficieront de la stabilité accrue que procurent les fonds détenus en réserve.

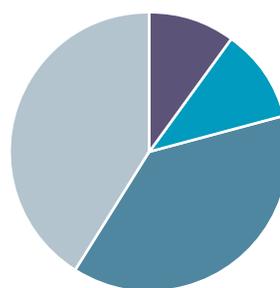
La protection contre l'inflation pour la portion des services décomptés après 2009 est conditionnelle à la capitalisation du régime. Ce levier aide à maintenir la viabilité du régime à long terme. L'indexation liée à l'inflation sera plus importante ou moindre selon qu'un excédent ou une insuffisance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

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE

Au 1^{er} janvier 2016



SOURCES DE LA CAPITALISATION DES RENTES DEPUIS 1990



- 10 % Cotisations des participants
- 11 % Cotisations du gouvernement/des employeurs*
- 38 % Placements – Gestion active
- 41 % Placements – Indice de référence

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

316 000

Nombre total de participants actifs et retraités

5

Nombre d'années prévues de rente dépassant le nombre d'années de cotisation

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

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

	2016 Préliminaire	2015 Déposée	2015 Préliminaire
Actif net disponible pour le service des prestations	171,4 \$	154,5 \$	154,5 \$
Ajustement de nivellement	(10,8)	(8,2)	(8,2)
Valeur de l'actif	160,6 \$	146,3 \$	146,3 \$
Cotisations de base futures	41,5	38,8	38,8
Cotisations spéciales futures	3,2	3,5	3,4
Futures cotisations d'équivalence de la réduction de la protection conditionnelle contre l'inflation	6,6	5,9	7,8
Total de l'actif	211,9 \$	194,5 \$	196,3 \$
Coût des rentes futures	(205,3)	(197,3)	(197,3)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	6,6	5,9	7,8
Excédent	13,2 \$	3,1 \$	6,8 \$
Hypothèses (en pourcentage)			
Taux d'inflation	2,00	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel ¹	2,75	2,85	2,85
Taux d'actualisation	4,80	4,85	4,85

¹ Le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation au 1^{er} janvier 2016. Auparavant, le taux réel présenté correspondait à l'écart arithmétique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Contexte des évaluations actuarielles

Une évaluation actuarielle permet de déterminer la santé financière d'un régime de retraite en montrant le solde de l'actif et du passif à une date donnée. Dans le cas du RREO, l'évaluation actuarielle :

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

Diverses hypothèses sont utilisées dans l'évaluation pour estimer la valeur du passif futur du régime. Des hypothèses sont faites relativement à l'inflation future, aux augmentations salariales, à l'âge du départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres variables. Le taux d'actualisation, qui sert à calculer la valeur actuelle des montants futurs, est l'une des hypothèses les plus importantes dont le conseil doit tenir compte. Le passif du régime est sensible aux changements du taux d'actualisation, étant donné qu'un taux plus bas entraînerait une augmentation du passif. Le taux d'actualisation est tiré 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.

Le processus qui permet d'établir les hypothèses est extrêmement rigoureux et comprend une analyse annuelle approfondie des résultats du régime et tient compte des commentaires des répondants. Si les hypothèses ont tendance à s'écarter des résultats réels, elles sont examinées et peuvent être révisées. L'actuaire indépendant doit confirmer la pertinence des hypothèses; il participe à leur élaboration en étroite collaboration avec les membres du conseil. Les normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires (ICA) exigent que chacune des hypothèses soit intrinsèquement raisonnable et que les hypothèses soient appropriées dans l'ensemble.

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

CONSIDÉRATIONS SUR LA CAPITALISATION DU RÉGIME

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

Le tableau ci-dessous montre comment certaines variables importantes ont évolué au fil du temps. Il est suivi de quelques considérations importantes concernant la capitalisation. Le régime a déterminé quatre risques de capitalisation principaux, liés à la longévité, aux taux d'intérêt, à l'inflation et à la volatilité de l'actif, et il s'emploie à gérer l'équité intergénérationnelle en fonction de ces risques.

VARIABLES DE CAPITALISATION – PASSÉES ET ACTUELLES

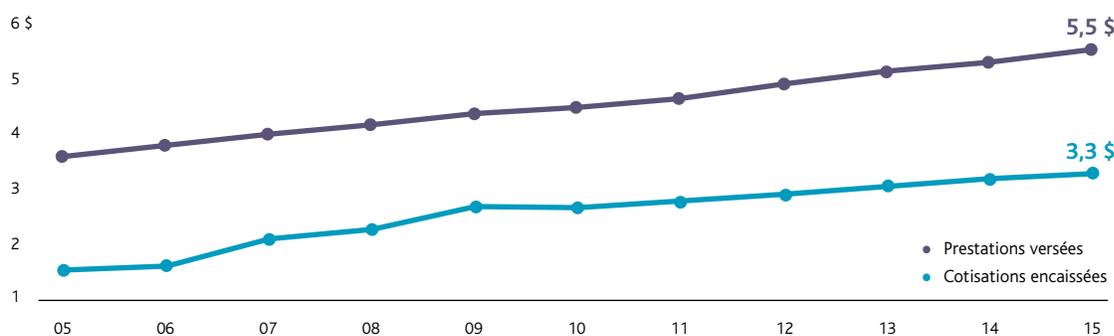
	1990	2015
Âge moyen du départ à la retraite	58	59
Rente moyenne initiale	29 000 \$	45 000 \$
Nombre moyen d'années de cotisation au départ à la retraite	29	26
Nombre d'années prévues de la rente	25	31
Nombre de retraités centenaires	13	130
Ratio des enseignants actifs par rapport aux retraités	4 pour 1	1,4 pour 1
Taux de cotisation moyen	8,0 %	12,3 %

Longévité

Les enseignants de l'Ontario vivent plus longtemps que la population canadienne en général, et leur espérance de vie continue d'augmenter. Il en coûte davantage pour verser des rentes viagères lorsque les participants vivent plus longtemps. Les participants cotisent au régime pendant moins d'années que dans les années 1990, et leur retraite dure plus longtemps. Le régime actualise régulièrement ses hypothèses de mortalité (la dernière fois à l'occasion de l'évaluation du 1^{er} janvier 2015) et a adopté des modèles plus innovants pour prévoir les augmentations de la longévité, conformément aux principes établis par les actuaires du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES

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



Le RREO est un régime à maturité en raison de la diminution du ratio des participants actifs par rapport aux retraités

Taux d'intérêt

Une croissance économique hésitante et une faible inflation ont maintenu les taux d'intérêt à des planchers historiques. Quand les taux d'intérêt sont peu élevés, le passif du régime augmente, car il faut investir plus d'argent pour produire un rendement suffisant pour payer les rentes futures. Au Canada, les rendements des obligations à rendement réel à long terme ont diminué de 1,17 %, en moyenne, au cours des 10 dernières années, à 0,65 % à la fin de 2015. Les taux d'intérêt ont également une incidence sur les prix de l'actif; par conséquent, une augmentation des taux, même si elle est susceptible de réduire le passif du régime, pourrait aussi diminuer la valeur de notre actif.

Inflation

Le régime tente d'indexer annuellement la rente des participants retraités afin de compenser l'incidence de l'inflation. Un taux d'inflation plus élevé accroît le passif du régime, compte tenu de son mécanisme de protection contre l'inflation, tandis qu'un faible taux d'inflation a pour effet de réduire le passif. L'augmentation annuelle que reçoivent les participants qui ont pris leur retraite après 2009 est conditionnelle à la capitalisation du régime. Au Canada, le taux d'inflation est stable depuis 1991; il se situe généralement à moins d'un point de pourcentage du taux cible de la Banque du Canada, soit 2 %. La variation annuelle en pourcentage de l'indice mensuel des prix à la consommation se situait entre 0,8 % et 1,6 % en 2015. Dans cette période de taux directeurs bas, d'incertitude économique et de volatilité des marchés des devises et des marchandises, il est plus probable que l'inflation pourrait rater le taux cible de la banque centrale.

Volatilité de l'actif

Le solide rendement des marchés boursiers ces dernières années a contribué aux rendements positifs des placements du régime. Dans un contexte de croissance modeste à l'échelle mondiale, de risques macroéconomiques et géopolitiques et de resserrement de la politique monétaire des États-Unis, des valorisations plus élevées entraîneront une plus grande volatilité des marchés. Un certain nombre des principales devises étaient nettement plus faibles en 2015 et il faut s'attendre à encore plus de volatilité des changes, alors que certaines banques centrales commencent à hausser les taux d'intérêt, tandis que d'autres maintiennent des taux directeurs bas. La volatilité des marchés peut offrir des occasions aux investisseurs à long terme, mais elle peut aussi se traduire par des pertes de placement.

Équité intergénérationnelle

La viabilité du régime se définit par sa capacité de satisfaire les besoins actuels sans compromettre la capacité des générations futures de répondre à leurs propres besoins. L'équité intergénérationnelle est le principe selon lequel les participants de chaque génération cotisent une somme adéquate pour payer les prestations qu'ils reçoivent. Il s'agit d'un aspect important de la viabilité.

En cas de pertes de placement importantes ou d'insuffisance de capitalisation, les répondants ont recours à deux leviers de capitalisation principaux pour rééquilibrer le régime : accroître les taux de cotisation et baisser la protection conditionnelle contre l'inflation (PCCI).

Le RREO est un régime de retraite à maturité, qui compte un nombre relativement réduit de participants cotisants actifs pour financer d'éventuelles pertes de placement importantes. Il est peu probable que des augmentations des taux de cotisation puissent suffire à elles seules à financer des pertes de placement importantes et, de plus, ces augmentations seraient exclusivement absorbées par les participants actifs du régime. Comme il a déjà été mentionné, la PCCI offre plus de souplesse en ce qui concerne le montant de l'augmentation liée à l'inflation offerte pour les services décomptés après 2009. La PCCI est un moyen efficace d'atténuer les risques de capitalisation tout en favorisant l'équité intergénérationnelle, puisque le risque est plus largement réparti. Comme il est indiqué dans le tableau ci-dessous, la PCCI deviendra plus efficace au fil du temps étant donné que le montant des services décomptés après 2009 continue d'augmenter.

	1990	2015	2025
Augmentation des cotisations requise pour une perte d'actif de 10 %	1,9 %	4,8 %	5,4 %
Diminution du niveau de la PCCI requise pour une perte d'actif de 10 %	s. o.	40 %	25 %
Perte d'actif pouvant être compensée par la PCCI pleinement invoquée	s. o.	29 G\$	62 G\$

Les chiffres ci-dessus sont relatifs à un régime entièrement capitalisé, avec une protection intégrale contre l'inflation pour toutes les prestations et des cotisations moyennes de 11 %. À titre d'exemple, une perte de 10 % de l'actif en 2025 pourrait être absorbée en réduisant de 100 % à 75 % les augmentations au titre de la protection contre l'inflation pour les prestations constituées après 2009. Dans le cas le plus extrême, si les niveaux de la PCCI étaient abaissés à 50 % pour les prestations constituées de 2010 à 2013 et à 0 % pour les prestations constituées après 2013, ce levier de capitalisation serait assez puissant pour absorber une perte de 62 G\$ de l'actif en 2025.

La maturité du régime, la volonté d'atteindre l'équité intergénérationnelle et l'efficacité de la PCCI comme levier de capitalisation sont des facteurs clés dans la constitution et la gestion du portefeuille de placement.

PLACEMENTS

Le RREO est un investisseur actif sur la scène internationale ayant des placements dans plus de 50 pays dans des secteurs et des catégories d'actifs diversifiés. Le programme de placement est conçu pour aider le régime à répondre à ses obligations de verser des prestations de retraite et de réduire au minimum la volatilité de la capitalisation. Depuis la création du RREO en 1990, plus des trois quarts de ses revenus sont attribuables aux rendements des placements, le reste provenant des cotisations des participants et du gouvernement.

En 2015, le régime a obtenu un taux de rendement de 13 % et son portefeuille a produit des revenus de placement de 19,6 G\$. L'actif net a atteint un record de 171,4 G\$, et le régime a surpassé son indice de référence composé de 4,2 G\$. La diversification à l'échelle mondiale et les placements directs ont été les principaux facteurs de rendement durant cette année de concurrence accrue pour les placements et de turbulence des marchés.

VUE D'ENSEMBLE DES PLACEMENTS

Le RREO cherche à maximiser les rendements des placements en misant sur un niveau de risque qui tient compte du coût et de la nature des prestations futures (le passif du régime). Il vise ainsi à constituer un portefeuille global qui présente des caractéristiques de risque et de rendement permettant de soutenir des niveaux de prestations de retraite et des taux de cotisation stables, ainsi que de favoriser la viabilité du régime.

Les professionnels des placements du régime sont à l'œuvre à Toronto, à Londres et à Hong Kong, d'où ils recherchent et gèrent des placements dans les Amériques, en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique et dans la région Asie-Pacifique. Les activités de placement du régime dans le monde entier s'appuient directement sur sa présence internationale et découlent de stratégies et de partenariats à long terme.

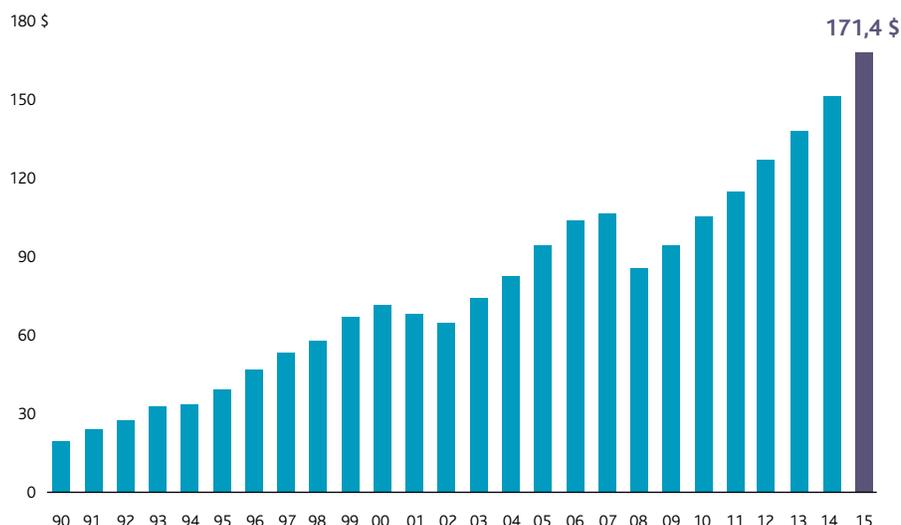
Les stratégies intégrées du RREO reposent sur un ensemble de Principes en matière de placement qui définissent la philosophie du régime, laquelle consiste à obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque, et qui sont conformes au mandat de placement décrit dans son Énoncé de politiques et procédés de placement.

Gestion proactive des risques

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

ACTIF NET

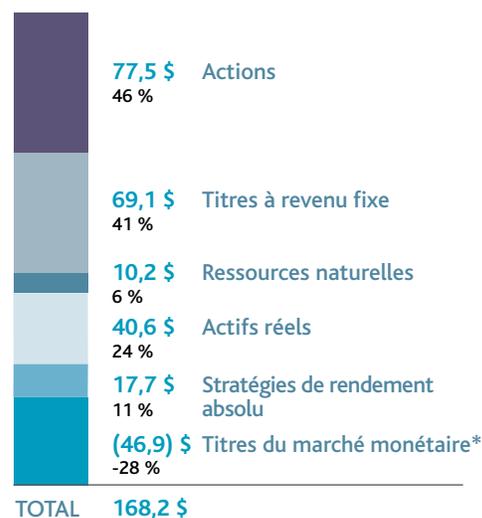
Au 31 décembre (G\$ CA)



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

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET

(G\$ CA)



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

Investissement responsable

Nos cinq principes d'investissement responsable offrent un cadre pour comprendre et gérer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) pour tous nos placements :

- intégrer les facteurs ESG dans nos processus;
- être des propriétaires d'actifs engagés;
- améliorer nos pratiques d'investissement responsable;
- rechercher et présenter de l'information pertinente;
- collaborer avec des investisseurs qui partagent nos idées.

Les changements climatiques représentent un risque ESG important pour le rendement du portefeuille du RREO. Nous avons adopté une approche en cette matière qui repose sur quatre piliers :

- notre obligation fiduciaire de verser des rentes de retraite;
- la responsabilité de gérer les risques de placement;
- l'engagement avec les entreprises et les décideurs;
- la recherche continue d'occasions de placements respectueux du climat.

Le fait de s'engager est important parce que cela nous aide à mieux comprendre la gestion par les sociétés des risques liés aux changements climatiques et nous permet de promouvoir la clarté et l'équité en matière de politiques, deux facteurs qui nous permettent de mieux évaluer les risques ainsi que les rendements d'un placement et d'améliorer la prise de décisions.

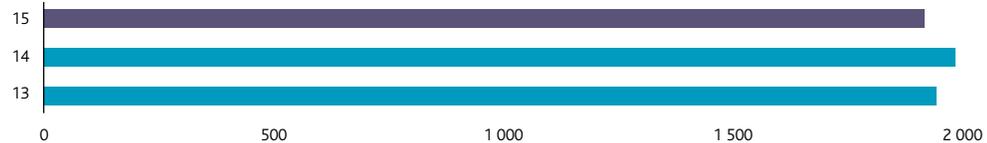
Consultez la section Investissement responsable du site otpp.com/fr pour en savoir plus sur les changements climatiques et d'autres enjeux.

Gouvernance d'entreprise : Les entreprises bien gouvernées ont tendance à créer une valeur durable pour les actionnaires et à mieux gérer les enjeux environnementaux et sociaux. Dans le cadre de son approche d'investissement responsable, le RREO s'acquitte de ses responsabilités en matière de gérance et favorise des pratiques de gouvernance efficaces dans ses placements en exerçant ses droits de vote et en s'engageant auprès des sociétés. Guidé par ses principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration, le RREO exerce tous les droits de vote rattachés aux actions qu'il détient dans des sociétés et publie les décisions relatives à ses votes sur le site otpp.com/fr. En 2015, le régime a exercé ses droits de vote sur les actions qu'il détient lors de 1 914 assemblées des actionnaires, une augmentation importante des votes étant notée au Japon et à Hong Kong.

VOTE PAR PROCURATION

Pour les exercices clos le 31 décembre

Le RREO exerce tous les droits de vote rattachés aux actions qu'il détient dans des sociétés



Choix de la composition de l'actif

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

RISQUE DE CHANGE NET

Au 31 décembre 2015 (G\$ CA)

Nos bureaux de Londres et de Hong Kong appuient directement la croissance de nos placements mondiaux



Gestion des liquidités

Le régime doit avoir les liquidités nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et tirer parti des occasions de placement, et il gère donc ses liquidités avec soin. Le régime vérifie régulièrement ses liquidités par l'application de divers scénarios de risques importants et rend compte de ses constatations au Comité des placements du conseil.

Gestion active

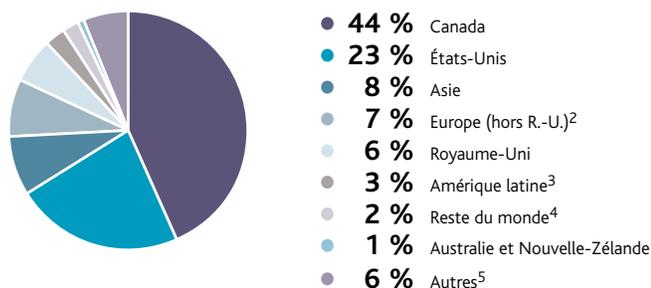
La gestion passive par les indices boursiers ne peut, à elle seule, produire les rendements ajustés aux risques dont le RREO a besoin pour s'acquitter de ses obligations. Pour obtenir une plus-value, le régime utilise des stratégies de gestion active dans une perspective mondiale pour trouver et acquérir des placements sous-évalués et optimiser le rendement. Les relations avec nos partenaires de placement du monde entier appuient directement la réussite du programme de gestion active du régime.

Développement des talents à l'interne

Environ 80 % du portefeuille de placement est géré à l'interne. 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. Le perfectionnement professionnel est essentiel pour développer le capital intellectuel et l'expertise interne nécessaires pour mettre en œuvre des stratégies élaborées et novatrices.

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE¹

Au 31 décembre 2015



¹ En fonction du marché principal, de l'emplacement du siège social ou de l'emplacement du bien.

² Pays développés seulement.

³ Amérique du Sud, Amérique centrale et Mexique.

⁴ Pays non précisés ci-dessus.

⁵ Regroupe principalement les stratégies de placement non traditionnelles sans exposition à un pays précis.

RENDEMENT EN 2015

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

Le régime compare également son rendement avec celui d'un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens et calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs et en utilisant la même pondération que celle qui est prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)

	2015	2014	4 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement total	13,0	11,8	12,2	8,2	10,3
Indice de référence	10,1	10,1	10,1	6,9	8,1
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G\$ CA)	4,2 \$	2,4 \$	11,0 \$	16,3 \$	35,6 \$

Indices de référence

La comparaison avec les indices de référence est importante parce qu'elle permet aux membres du conseil, aux participants au régime et aux professionnels des placements d'évaluer l'efficacité des stratégies et des activités du régime par rapport aux risques pris. Les indices de référence appropriés sont établis par un comité présidé par le chef de la direction, et les modifications importantes ou non techniques des indices de référence globaux du régime doivent être approuvées par les membres du conseil du RREO. La liste complète des indices de référence est accessible sur le site otpp.com/fr.

Pour l'ensemble de la caisse et pour chacune des catégories de placements, le régime cherche à surpasser le rendement de l'indice de référence, ce rendement plus élevé étant appelé une « plus-value ».

Frais d'administration des placements et frais de gestion

Le régime est soucieux de sa rentabilité. En 2015, les frais de placements, incluant les dépenses liées aux salaires, aux avantages sociaux, aux honoraires et à la recherche, se sont établis à 429 M\$ ou 0,27 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 409 M\$ ou 0,28 \$ par tranche de 100 \$ en 2014. En incluant les frais de gestion et les coûts de transaction, les frais ont été de 0,74 \$ par tranche de 100 \$ en 2015, comparativement à 0,72 \$ par tranche de 100 \$ en 2014.

ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS



(g-d) **Michael Wissell**, MBA, CFA, IAS.A, Vice-président principal, Constitution de portefeuilles; **Jane Rowe**, MBA, IAS.A, Vice-présidente principale, Private Capital; **Wayne Kozun**, MBA, CFA, IAS.A, Vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes; **John Sullivan**, MBA, Président et chef de la direction, Cadillac Fairview; **Andrew Claerhout**, HBA, IAS.A, Vice-président principal, Infrastructures et ressources naturelles; **Ziad Hindo**, M.Sc., CFA, Vice-président principal, Marchés financiers; **Jo Taylor**, MBA, Directeur général régional, Europe, Moyen-Orient et Afrique; **Nicole Musicco**, HBA, MBA, Directrice générale régionale, Asie-Pacifique

NOUVEAUX GROUPES D'ACTIFS EN 2016

Le RREO a restructuré sa division Placements le 1^{er} janvier 2016 afin de mettre en œuvre une nouvelle stratégie de placement. L'analyse des catégories d'actifs du présent rapport correspond à la structure qui était en place en 2015. De nouveaux groupes d'actifs ont été créés et sont gérés par les professionnels des placements chevronnés du régime en poste à Toronto, à Londres et à Hong Kong. Ceux-ci sont appuyés par le groupe Constitution de portefeuilles et par Stratégie et risque, qui évalue le risque et dirige un processus de placement axé sur la collaboration. Les groupes d'actifs énumérés ci-dessous seront présentés dans le rapport annuel de 2016.

Marchés financiers : procure, à l'ensemble des groupes d'investissement du RREO, des capacités centralisées de gestion de trésorerie et d'exécution; ce groupe assure en outre la gestion des portefeuilles de placements passifs, procure des revenus fiables au moyen de placements en titres à revenu fixe et génère des rendements grâce à des stratégies de placements liquides sur les marchés financiers.

Infrastructures et ressources naturelles : investit à l'échelle mondiale dans des actifs d'infrastructures et de ressources naturelles qui produisent des rendements ajustés aux risques attrayants tout au long du cycle d'investissement.

Private Capital : crée des partenariats et de la valeur au moyen de placements directs dans des sociétés à potentiel élevé et dans des fonds de titres de sociétés fermées.

Actions de sociétés ouvertes : investit principalement dans les actions inscrites à des bourses du monde entier.

Biens immobiliers : Cadillac Fairview détient, exploite et développe l'un des plus importants et des plus prestigieux portefeuilles d'immeubles commerciaux, immeubles de bureaux et immeubles à vocation mixte de leur catégorie en Amérique du Nord. La société investit également dans des centres commerciaux et des propriétés à vocation mixte ou industrielle au Brésil, en Colombie et au Mexique.

Vous trouverez d'autres renseignements sur ces groupes d'actifs sur le site otpp.com/fr.

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

Au 31 décembre

	(G\$ CA)		1 an			
	2015	2014	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions						
Canadiennes	3,5	10,7	(11,7)	(6,8)	4,1	6,3
Non canadiennes	74,0	58,2	21,2	17,6	20,4	18,7
Titres à revenu fixe						
Obligations	38,0	35,2	6,1	6,3	4,0	3,7
Instruments à rendement réel	31,1	30,4	5,6	5,6	3,1	3,1
Ressources naturelles	10,2	11,9	(1,3)	(6,1)	(4,7)	(5,8)
Actifs réels						
Biens immobiliers	24,9	22,1	12,9	8,0	14,1	10,7
Infrastructures	15,7	12,6	21,4	14,3	14,0	9,8
Stratégies de rendement absolu¹	17,7	15,8				
Titres du marché monétaire¹	(46,9)	(44,5)				
Rendement global du régime¹	168,2	152,4	13,0	10,1	12,2	10,1

¹ Les rendements produits par les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement global du régime, et non attribués à une catégorie d'actifs. Les placements nets s'entendent des placements de 262,9 G\$ moins le passif lié aux placements de 94,7 G\$. Consulter les états consolidés de la situation financière (page 38).

Actions

Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements et un revenu de placement à long terme et applique diverses stratégies pour réaliser une plus-value. Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés ouvertes (cotées en bourse) et de sociétés fermées (non cotées en bourse), dont la gestion est assurée par les groupes Actions de sociétés ouvertes et Private Capital, respectivement. Les fonds ne faisant pas partie d'un programme de gestion active sont gérés de manière passive afin de maintenir une exposition aux marchés boursiers qui soit conforme à la pondération prévue dans notre politique sur la composition de l'actif.

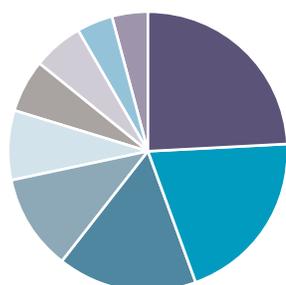
La catégorie d'actifs, qui est représentée dans le rapport par les actions canadiennes et non canadiennes, a affiché un rendement total de 17,7 % en 2015, comparativement à 14,7 % pour l'indice de référence. Les actions non canadiennes ont généré un rendement de loin supérieur à celui des actions canadiennes (21,2 % et -11,7 %, respectivement). La valeur totale des actions du régime a augmenté pour s'établir à 77,5 G\$ à la fin de 2015, comparativement à 68,9 G\$ un an plus tôt.

Actions de sociétés ouvertes : Le groupe Actions de sociétés ouvertes sélectionne les actions en se fondant sur des analyses fondamentales ascendantes. Son équipe Placements relationnels stratégiques acquiert des participations minoritaires importantes dans des sociétés ouvertes (et dans des sociétés fermées avant leur premier appel public à l'épargne) et fournit son expertise afin d'accroître la valeur.

En 2015, les rendements des principaux indices boursiers mondiaux ont généralement été en baisse en monnaie locale, mais ont généré des rendements positifs après conversion en dollars canadiens puisque le taux de change de la monnaie est demeuré bas pendant l'année.

PORTEFEUILLE DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Au 31 décembre 2015



- 25 % Services financiers
- 20 % Consommation discrétionnaire
- 16 % Technologies de l'information
- 11 % Services industriels
- 8 % Santé
- 6 % Consommation de base
- 6 % Énergie
- 4 % Matériaux
- 4 % Télécommunications et services publics

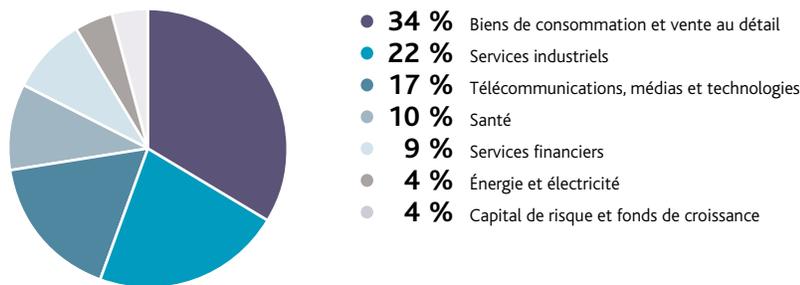
Private Capital : Le groupe Private Capital investit directement dans des sociétés fermées, soit seul, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de titres de sociétés fermées et de fonds de capital de risque. Le groupe vise à ajouter une plus-value au portefeuille de sociétés en participant à la planification des activités à long terme et en veillant à la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance ainsi qu'au perfectionnement professionnel des membres du conseil et de la direction. En 2016, le groupe Private Capital célébrera 25 ans de placements directs et par l'intermédiaire de fonds.

Les placements en titres de sociétés fermées totalisaient 28,4 G\$ au 31 décembre 2015, comparativement à 21,0 G\$ à la fin de l'exercice 2014. La croissance du portefeuille est principalement attribuable à l'augmentation de la valeur de marché des placements déjà détenus, tant du côté des fonds que des investissements directs. Six nouvelles sociétés ont été ajoutées au portefeuille en 2015 et des investissements supplémentaires ont été effectués dans un certain nombre de sociétés afin d'appuyer leurs stratégies de croissance. Deux nouveaux placements dans des fonds ont été effectués et des engagements envers plusieurs fonds de titres de sociétés fermées et de capital de risque existants ont été renouvelés. La croissance du portefeuille a été partiellement neutralisée par des réalisations ayant donné lieu à la vente de nos participations dans certaines sociétés et certains fonds, en tout ou en partie.

En 2015, le groupe Private Capital a produit un rendement de 32,3 %, comparativement au rendement de 18,1 % de l'indice de référence. Le taux de rendement interne sur 25 ans du groupe pour les activités de base de placement dans des sociétés fermées est de 20,2 %.

PORTEFEUILLE PRIVATE CAPITAL

Au 31 décembre 2015

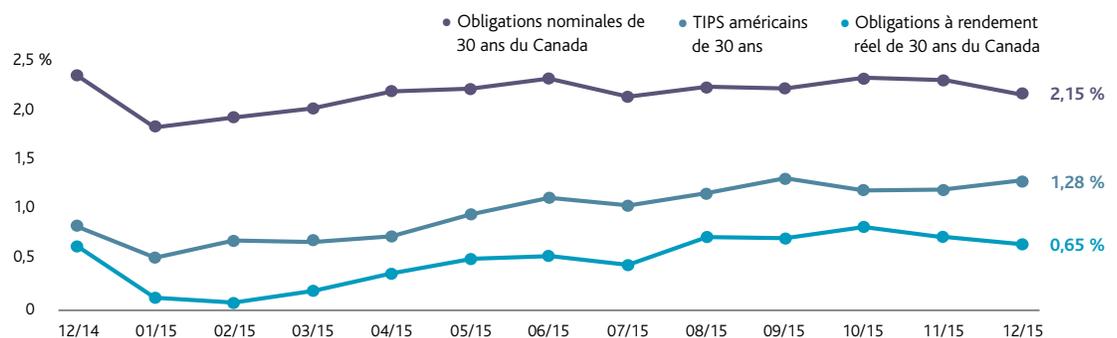


Titres à revenu fixe

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

Les titres à revenu fixe totalisaient 69,1 G\$ à la fin de l'exercice 2015, comparativement à 65,6 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Le portefeuille d'obligations et d'instruments à rendement réel a généré un rendement de 5,9 %, presque identique au rendement de 6 % de l'indice de référence. Les principaux facteurs de rendement des titres à revenu fixe au cours de l'année ont été la baisse des taux d'intérêt au Canada par rapport à ceux des États-Unis et le maintien de la composition du portefeuille lors de la croissance de ce dernier.

Taux de rendement des obligations d'État



Actifs réels

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

Au 31 décembre 2015, les actifs réels totalisaient 40,6 G\$, comparativement à 34,7 G\$ à la fin de 2014. Le rendement total pour 2015 a surpassé celui de l'indice de référence, soit 16,0 % contre 10,2 %.

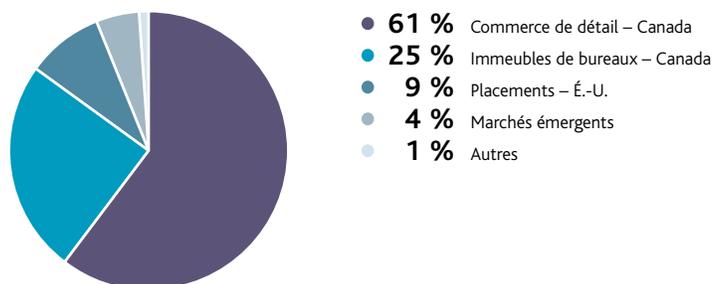
Biens immobiliers : Le portefeuille de biens immobiliers est géré par la filiale en propriété exclusive du régime, La Corporation Cadillac Fairview Limitée, qui maintient un portefeuille bien équilibré, constitué d'immeubles de bureaux et de commerces de détail conçus pour générer des flux de trésorerie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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 12,9 %, comparativement à 8,0 % pour l'indice de référence. La valeur de l'actif net du portefeuille de biens immobiliers était de 24,9 G\$ à la fin de l'exercice 2015, comparativement à 22,1 G\$ à la fin de l'exercice précédent. L'augmentation rend état de l'évaluation supérieure des propriétés nord-américaines en raison de la hausse des revenus et de la demande élevée pour des actifs de bonne qualité.

Voici quelques-uns des faits saillants à l'égard du portefeuille : la vente de notre participation de 30 % dans le Toronto-Dominion Centre à Toronto, l'augmentation de notre participation en actions ordinaires de Macerich et l'achèvement de projets importants dont la construction de la tour Deloitte à Montréal et l'important agrandissement des Sherway Gardens à Toronto. Des investissements supplémentaires ont été réalisés dans des projets de taille, dont la construction d'une tour de bureaux à Calgary, l'agrandissement du Centre Rideau d'Ottawa et des investissements supplémentaires dans les marchés émergents au Brésil, en Colombie et au Mexique. En 2015, le portefeuille a inscrit un bénéfice d'exploitation de 1,2 G\$ provenant principalement des immeubles de commerce de détail et de bureaux au Canada. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 92 % (94 % en 2014) pour nos immeubles de commerce de détail et de 92 % (96 % en 2014) pour nos immeubles de bureaux. Ces baisses s'expliquent par les constructions récemment achevées. Ces immeubles atteindront un taux d'occupation stable dans les 12 à 24 prochains mois.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2015 (fondé sur l'actif total)

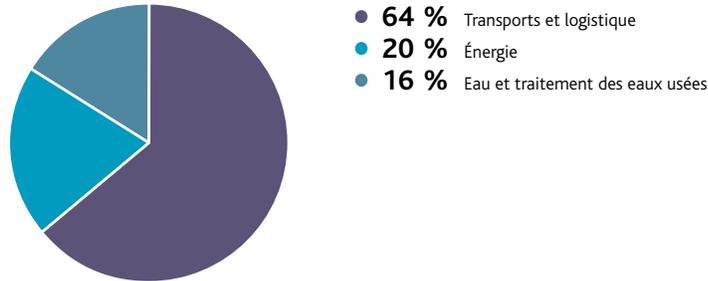


Infrastructures : Les actifs d'infrastructures du régime comprennent des placements dans des aéroports, des ports maritimes, des installations de stockage de liquides en vrac, une ligne ferroviaire à grande vitesse, les sources d'énergie classiques et renouvelables, la distribution d'eau et des installations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

La valeur du portefeuille d'infrastructures a augmenté pour s'établir à 15,7 G\$ à la fin de l'exercice 2015, comparativement à 12,6 G\$ un an plus tôt, en raison des nouveaux investissements et de l'augmentation des évaluations pour les actifs déjà détenus. En 2015, le rendement des infrastructures a été de 21,4 %, contre 14,3 % pour l'indice de référence.

PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Au 31 décembre 2015



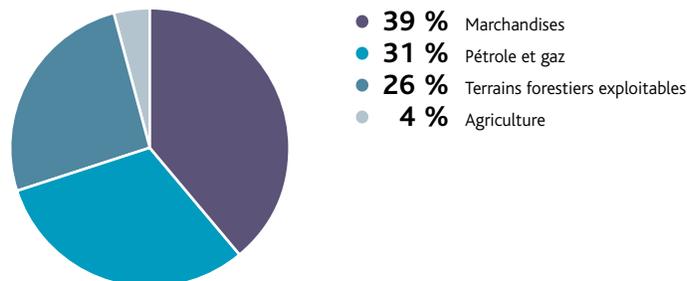
Ressources naturelles

Les placements du régime dans les ressources naturelles comprennent des placements dans des actifs pétroliers et gaziers, des indices de marchandises et des actifs corporels productifs, tels que des terrains forestiers exploitables et l'agriculture. Le mandat du volet ressources naturelles comprend également des acquisitions dans le secteur minier. Ces actifs fournissent au régime des rendements supérieurs ajustés au risque, une diversification et une protection contre une inflation anormalement élevée. Depuis janvier 2016, ces actifs corporels font partie du groupe d'actifs Infrastructures et ressources naturelles.

Les placements dans les ressources naturelles s'établissaient à 10,2 G\$ à la fin de 2015, par rapport à 11,9 G\$ en 2014. Ce changement est essentiellement attribuable aux activités de placement visant à maintenir la composition du portefeuille. Le rendement du portefeuille pour 2015 est de -1,3 % et est tributaire du repli général du secteur des ressources. Le portefeuille a toutefois mieux fait que l'indice de référence, dont le rendement s'est établi à -6,1 %, en raison du rendement relatif des actifs privés.

PORTEFEUILLE DES RESSOURCES NATURELLES

Au 31 décembre 2015



Rendement absolu et marché monétaire

Le RREO applique des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec le rendement des autres actifs du régime. 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 2015, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 17,7 G\$, comparativement à 15,8 G\$ il y a un an.

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

En 2015, la stratégie de financement des placements du régime a été revue et un nouvel instrument de financement rentable a été introduit. L'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) a été créé et du papier commercial a été émis en novembre 2015. Le papier commercial a obtenu la cote la plus élevée de Moody's, S&P et DBRS.

TRANSACTIONS IMPORTANTES

À compter de la page 68, le régime publie la liste des placements individuels supérieurs à 150 M\$ à la fin de l'exercice 2015. Certaines transactions importantes de 2015 sont décrites ci-dessous.

Chicago Skyway : En novembre 2015, le RREO, en collaboration avec l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et OMERS, s'est engagé à acquérir Skyway Concession Company LLC pour une somme totale de 2,8 G\$ US. La société assure la gestion, l'exploitation et l'entretien de la Chicago Skyway, une autoroute à péage de 12,5 kilomètres qui relie le centre-ville de Chicago et sa banlieue sud-est, en vertu d'un contrat de concession valide jusqu'en 2104.



Amica Mature Lifestyles : BayBridge Seniors Housing Inc., une filiale en propriété exclusive du régime, a acquis d'Amica 25 résidences de luxe pour personnes âgées en Alberta, en Colombie-Britannique et en Ontario. Par suite de cette transaction, BayBridge et sa société de gestion possèdent, en tout ou en partie, ou exploitent 59 communautés pour personnes âgées.



Garena : Le RREO a dirigé une nouvelle ronde de financement pour Garena, une société fermée qui est la plus grande entreprise de plateformes Internet et mobiles en Asie du Sud-Est. Garena a connu une croissance rapide et est devenue le principal fournisseur de plateformes de divertissement numérique, d'outils de communication et de paiements numériques en Asie du Sud-Est, à Taïwan et à Hong Kong.



Énergie canadienne : Le RREO a fait l'acquisition de Heritage Royalty Limited Partnership de Cenovus Energy Inc. pour une somme de 3,3 G\$. Le portefeuille de redevances pétrolières et gazières dans l'Ouest canadien de Heritage procure des rentrées de fonds qui aident à diversifier la caisse de retraite et offrent une protection en cas d'inflation imprévue. Dans une autre transaction, afin d'accroître sa diversification dans les énergies propres, le régime a porté à 100 % sa participation dans BluEarth Renewables, un producteur d'énergie canadien privé et indépendant qui concentre son activité dans les projets éoliens, hydroélectriques et solaires. Le RREO était l'un des principaux actionnaires de BluEarth depuis 2010, et la transaction vient appuyer la prochaine phase de la croissance de la société.



OGF : Le régime a acquis une importante participation minoritaire dans OGF, le numéro un français des services funéraires. OGF détient un portefeuille de marques très connues et a su générer une croissance solide et soutenue, assortie d'excellents résultats financiers.



SERVICES AUX PARTICIPANTS

Offrir un service exceptionnel aux participants est au cœur de la mission du RREO. Le régime offre un service personnalisé au moyen de communications numériques et de canaux de service de première ligne pour répondre aux besoins d'une grande variété de participants actifs et retraités.

Les Services aux participants administrent l'une des principales sources de revenus au Canada, qui a versé des rentes et des prestations s'élevant à 5,5 G\$ en 2015.

FAITS SAILLANTS DES SERVICES EN 2015

La stratégie de service vise trois objectifs principaux : la simplification, la personnalisation et la connaissance.

En 2015, les Services aux participants ont continué de simplifier l'information et de rationaliser les processus. Par exemple, une analyse de bout en bout de la façon dont le régime utilise sa plateforme de courriel de masse a été réalisée. Les campagnes ont ensuite été repensées, et les participants reçoivent maintenant une information plus personnalisée, en temps utile et de manière efficace. Par l'intermédiaire de tous les canaux, les Services aux participants ont aussi continué d'offrir un service personnalisé selon l'étape où les participants en sont dans leur vie, et ils utilisent les données des participants pour trouver des moyens d'améliorer leur expérience du régime.

Les employés ont collaboré étroitement avec les conseils scolaires et les employeurs désignés afin d'assurer l'exactitude des données sur l'emploi et des renseignements déclarés. En 2015, le RREO a mis en œuvre une version infonuagique sécurisée de SPARK!, un outil de collaboration en ligne qui permet d'échanger des renseignements avec les employeurs rapidement et efficacement.

Puisque les participants passent plus de temps en ligne, le RREO a étendu sa gamme d'outils et de services numériques afin de les aider à mieux comprendre le régime. Par exemple, une nouvelle présence sur les médias sociaux a été lancée sur Pinterest en 2015, qui s'ajoute à nos autres collectivités des médias sociaux. Les femmes de plus de 50 ans sont parmi les plus importants groupes d'utilisateurs de Pinterest, ce qui représente assez bien les participants au régime.

RÉALITÉS ET TENDANCES DE LA PARTICIPATION

Le nombre de participants au régime augmente chaque année depuis 1917, année de la création du premier régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. En plus des 316 000 participants actifs et retraités, le régime compte présentement environ 69 000 participants inactifs.

Au 31 décembre 2015



L'âge de nos participants à la retraite variait de **9** ans (enfant survivant) à **108** ans



L'âge moyen de nos participants à la retraite était de **71** ans



130 retraités avaient 100 ans ou plus



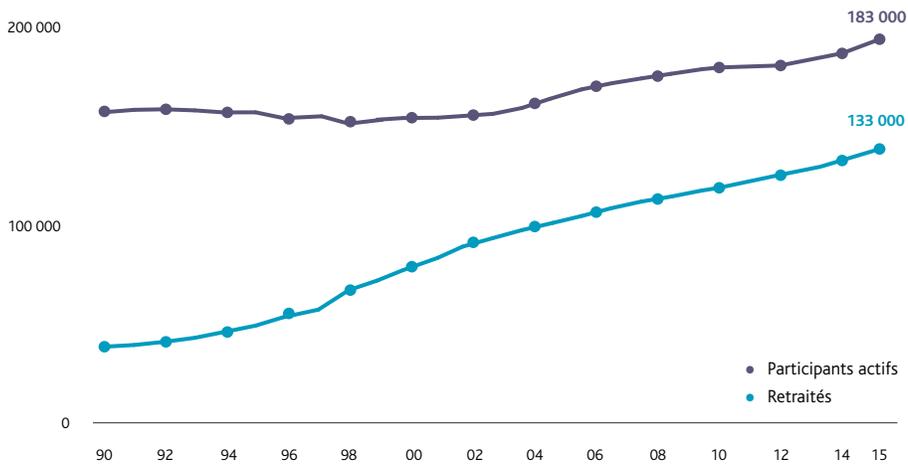
7 rentes étaient versées depuis plus de 50 ans



4 915 nouveaux retraités ont commencé à toucher leur rente en 2015

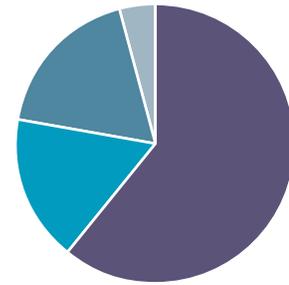
PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS

Au 31 décembre



SATISFACTION À L'ÉGARD DU SERVICE SELON LES SONDAGES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015



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

RENDEMENT DES SERVICES

Les participants accordent constamment une note très élevée aux services du régime et la majorité des demandes de service sont traitées en une journée. En 2015, les participants ont eu 480 000 interactions avec le régime (ce qui comprend les interactions sur le site Web sécurisé, avec le centre d'appels, et en personne). Plus de 210 000 participants ont un compte du RREO en ligne.

L'Indice de la qualité du service est notre principale mesure de rendement. Une société indépendante sonde un échantillon de participants tout au long de l'année au sujet de la qualité des services de retraite et des communications du RREO. La méthodologie utilisée pour calculer l'Indice de la qualité du service sera modifiée en 2016 pour accorder plus d'importance à l'expérience des participants avec les propriétés numériques du RREO.

ADOPTION DU NUMÉRIQUE

Les participants nous suivent de plus en plus à partir de leurs appareils mobiles et des médias sociaux.



+ de 110 000

séances sur les applications mobiles en 2015 (pour BabySteps, Classtime, Worklog)



+ de 50 %

des courriels du RREO sont ouverts sur des appareils mobiles



↑ de 66 %

des clics sur Facebook



↑ de 792 %

des visionnements totaux sur YouTube en 2015, sur douze mois

815

ouvertures de sessions par jour, en moyenne, sur le site Web sécurisé en 2015

85 000

participants au régime se sont connectés au site Web sécurisé en 2015

95 %

de l'ensemble des demandes de rente sont effectuées en ligne

+ de 40 000

visionnements de Télé-retraite, notre série de vidéos sur les médias sociaux

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

(sur une échelle 0 à 10)

	2015	2014
Indice total de la qualité du servi	9,1	9,2
Indice de la qualité du service (85 %)	9,2	9,3
Indice de la qualité des communications (15 %)	8,7	8,8

En outre, le service du RREO est comparé avec celui qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde, au moyen d'études effectuées par CEM Benchmarking Inc., une société indépendante qui évalue le rendement des régimes dans diverses catégories. En 2015, le régime s'est classé au deuxième rang parmi ses pairs et dans le monde pour la qualité de ses services de retraite.

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

	2014	2013	2012	2011
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	92	92	92	92
Moyenne mondiale de CEM	77	76	76	75
Moyenne des régimes pairs	81	80	80	79
Moyenne des participants canadiens	75	74	74	72

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

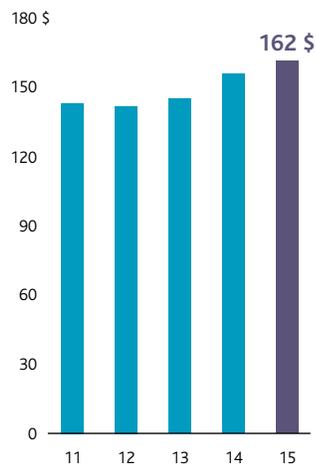
Source : CEM Benchmarking Inc.

Le coût par participant était de 162 \$ en 2015, comparativement à 156 \$ en 2014.

Au cours des dernières années, les coûts d'administration du régime ont augmenté. Des investissements sont effectués dans les systèmes et les canaux de service afin de répondre aux exigences liées à l'exploitation, à la réglementation et aux services.

COÛT DU SERVICE PAR PARTICIPANT

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



GOVERNANCE DU RÉGIME

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

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

RÔLE DU CONSEIL

Le conseil supervise la gestion de la caisse de retraite et l'administration du régime. Les membres du conseil sont des professionnels possédant une expertise en finance et en gouvernance et proviennent habituellement des secteurs de la comptabilité, de l'actuariat, des affaires, de l'économie, de l'éducation et de la gestion de placements ou du secteur bancaire. Des spécialistes mondiaux des enjeux liés aux placements et à l'économie s'entretiennent régulièrement avec les membres du conseil afin que ceux-ci soient au fait de certaines questions d'importance, notamment les risques et les occasions.

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

Par l'intermédiaire des six comités du conseil, les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime. Ces comités sont le Comité des placements, le Comité d'audit et d'actuariat, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, le Comité de la gouvernance et le Comité d'appel. Le Comité des placements inclut tous les membres du conseil. Au début de 2016, le conseil a mis en place un Comité des risques opérationnels.

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

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

Le conseil effectue des évaluations actuarielles chaque année afin de mesurer la santé financière à long terme du régime. Les résultats des évaluations actuarielles sont transmis aux répondants du régime. Le conseil collabore étroitement avec l'actuaire indépendant à l'établissement des hypothèses actuarielles utilisées dans ces évaluations, y compris le taux d'actualisation, en tenant compte des conseils de la direction et des répondants du régime. Les normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires exigent que chacune des hypothèses soit intrinsèquement raisonnable et que les hypothèses soient appropriées dans l'ensemble.

MEMBRES DU CONSEIL

La taille et la complexité du RREO ont considérablement augmenté au cours des dernières années. De ce fait, l'Entente des partenaires a été modifiée pour faire passer le nombre de membres du conseil de neuf à onze, à compter du 1^{er} janvier 2016, ce qui procurera les ressources supplémentaires nécessaires à une surveillance plus efficace. Les répondants ont nommé Patti Croft, Lise Fournel et Kathleen O'Neill à titre de nouveaux membres. Sharon Sallows a quitté le conseil après quatre mandats.

Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités a été de 100 % en 2015. Veuillez consulter le site otpp.com/fr pour prendre connaissance des biographies des membres du conseil et des mandats des comités.



JEAN TURMEL
PRÉSIDENT

Nommé en 2007 et
président du conseil depuis 2015
Taux de présence : 100 %

Président de Perseus Capital Inc.; membre du conseil d'Alimentation Couche-Tard Inc.; ancien membre du conseil du Groupe Canam Inc.; ancien président, Marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada



ROD ALBERT

Nommé en 2010
Taux de présence : 100 %

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

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



BILL CHINERY

FSA, FCIA
Nommé en 2015
Taux de présence : 100 %

Ancien chef de la direction de BlackRock Asset Management; président du comité des placements de l'Armée du Salut; président du comité d'examen indépendant des fonds institutionnels mis en commun de Gestion Placements Sun Life

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération*, du Comité de gouvernance et du Comité d'audit et d'actuariat; Administrateur en chef de la technologie de l'information



PATTI CROFT

IAS.A
Nommée en 2016

Ancienne économiste en chef pour RBC Gestion mondiale d'actifs; Phillips, Hager and North; Sceptre Investment Counsel et TD Canada Trust. Membre des conseils de la Commission du Régime de retraite de l'Ontario et de Boilermakers' National Pension Plan Canada. Ancienne administratrice et membre fondatrice de Women in Capital Markets, et ancienne administratrice de l'International Foundation for Employee Benefit Plans et de Canadian Medical Association Holdings Inc.

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



LISE Fournel

Nommée en 2016

Vice-présidente principale et dirigeante principale de l'information à Air Canada; membre du comité de technologie du conseil d'administration de l'Université de Montréal; ancienne membre des conseils de l'Université de Montréal, de Tourisme Montréal, de CIREM et du musée Pointe-à-Callière

Membre du Comité des risques opérationnels* et du Comité d'audit et d'actuariat



STEVE MCGIRR

Nommé en 2015
Taux de présence : 100 %

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

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



JOHN MURRAY

Nommé en 2014

Taux de présence : 100 %

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

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



DAVID SMITH

F CPA, FCA, IAS.A

Nommé en 2009

Taux de présence : 100 %

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

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



KATHLEEN O'NEILL

F CPA, FCA, IAS.A

Nommée en 2016

Membre des conseils de Finning International Inc., d'ARC Resources Ltd., de La Corporation Cadillac Fairview Limitée et d'Invesco Canada; ancienne vice-présidente à la direction, Développement Particuliers et entreprises, et chef, Services bancaires aux petites entreprises, à BMO Banque de Montréal; ancienne présidente du conseil de la St. Joseph's Health Centre Foundation et du St. Joseph's Health Centre, à Toronto

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des risques opérationnels



DANIEL SULLIVAN

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 directeur de la Bourse de Toronto; ancien membre du conseil de Cadillac Fairview

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité des risques opérationnels et du Comité d'appel**



BARBARA PALK

CFA, FCSI, IAS.A

Nommée en 2012

Taux de présence : 100 %

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; présidente du conseil de fiduciaires de l'Université Queen's; directrice de First National Financial; membre du conseil de fiduciaires de Crombie REIT; ancienne présidente de Gestion de Placements TD inc.; ancienne présidente du Comité de gouvernance de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance

Membre du Comité des placements*, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité des risques opérationnels

* Président(e) du Comité

** Vice-président(e) du Comité

FAITS SAILLANTS DE 2015

En 2015, les membres du conseil ont participé à 11 réunions du conseil et à neuf réunions du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu deux réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, huit, et le Comité d'audit et d'actuariat, six; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE (GRE)

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

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

Des programmes pluriannuels en cours visent à réduire le risque d'entreprise, une attention particulière étant accordée en tout temps au risque opérationnel. Dans le cadre de ces programmes, des plans de continuité des opérations, de reprise après sinistre et de gestion de crise sont en place et sont mis à l'essai périodiquement. La sécurité de l'information, y compris la sécurité des transactions effectuées en ligne et des renseignements personnels, reste une priorité opérationnelle.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Conformité et représentation

Le RREO doit se conformer aux lois fédérales et provinciales ainsi qu'aux règlements sur les placements qui régissent les régimes de retraite agréés en Ontario. Il doit aussi se conformer aux lois et aux règlements en vigueur dans les pays où il investit.

Le service des Affaires gouvernementales et publiques coordonne les interactions du RREO avec le gouvernement et veille à ce que les activités de représentation appuient les objectifs du régime. Les activités de représentation visent principalement à appuyer les équipes des placements du RREO dans leurs démarches auprès de représentants gouvernementaux et à les aider à s'y retrouver dans les processus réglementaires, à promouvoir un environnement réglementaire positif et à maintenir la position de leader d'opinion du RREO relativement aux enjeux de politiques publiques.

En 2015, nos activités de représentation auprès des gouvernements ont eu pour conséquence une modification d'une loi fiscale américaine qui a une incidence positive sur la capitalisation du régime. Cette loi, la FIRPTA (*Foreign Investment in Real Property Tax Act of 1980*), exigeait auparavant des investisseurs étrangers qu'ils paient une taxe de 35 % sur la vente de biens immobiliers aux États-Unis. La taxe ne s'applique plus aux caisses de retraite étrangères, dont le RREO.

Modifications au régime

Une section a été ajoutée au régime de retraite afin de codifier la priorité des dettes dûment engagées de la caisse à la liquidation.

Le régime de retraite a été modifié pour permettre aux participants ayant pris part aux grèves de 2015 dans les conseils scolaires de Durham, de Peel et de Rainbow d'accumuler des services décomptés pendant ces grèves.

Le régime de retraite a été modifié pour préciser que, relativement à un emploi à un poste de non-enseignant au ministère de l'Éducation, la limite de réemploi ne s'appliquerait pas à toute personne qui a commencé à recevoir une rente de retraite le ou avant le 1^{er} septembre 2010.

La politique de capitalisation contenue dans l'Entente des partenaires a été modifiée et reformulée le 6 mars 2015. La modification a créé une zone de bonification temporaire du régime, qui permet aux répondants d'utiliser les excédents de capitalisation afin d'apporter des bonifications temporaires au régime de retraite sans accroître ses coûts à long terme.

Modifications à la Loi sur les régimes de retraite

Un nouveau règlement entré en vigueur le 26 novembre 2015 accorde au RREO une prolongation du délai pour remettre les relevés annuels aux participants. Les participants au régime accumulent des services décomptés en fonction de l'année scolaire, et leurs relevés annuels indiquent les services décomptés jusqu'au 31 août. Le nouveau règlement repousse l'échéance applicable au relevé annuel du 30 juin au 30 novembre.

Depuis le 10 décembre 2015, le règlement pris en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* renvoie aux nouvelles normes de pratique du Conseil des normes actuarielles, publiées par l'Institut canadien des actuaires (ICA). De nouvelles tables de mortalité ont été adoptées par l'ICA en octobre 2015 pour déterminer les valeurs actualisées. Le RREO détermine les valeurs actualisées conformément aux nouvelles tables de mortalité et a commencé à appliquer les recommandations de l'ICA le 1^{er} octobre 2015.

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs désignés. Voici la liste de nos cadres supérieurs désignés pour l'exercice 2015 :

Ron Mock, président et chef de la direction;

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Jane Rowe, vice-présidente principale, Private Capital;

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

Barbara Zvan, vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque et chef de risque de placement.

Notre cadre de rémunération

Philosophie de rémunération et objectifs

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et une prime du régime des 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; et
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs.

Processus d'analyse comparative

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

Principes de base

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

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

Conseillers externes

En 2015, les membres du conseil ont retenu les services de Mercer, une société-conseil en ressources humaines à l'échelle mondiale, pour qu'elle contribue à l'examen des modifications du programme de rémunération. Cet examen se poursuivra en 2016.

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

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

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

Au cours de 2015, les salaires, les primes et les avantages sociaux pour 1 137 employés s'établissaient à 314 M\$.

Salaire de base

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

Programme de primes annuelles

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

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

Régime des incitatifs différés

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

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

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

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

Composition de la rémunération

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

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

Avantages sociaux et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 31.

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 2016 en fonction de 2015

Processus de prise de décision

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

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

Rendement 2015

Rendement du RREO

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

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

En fin d'exercice, le tableau de bord est évalué et les résultats sont soumis aux membres du conseil pour approbation. En 2015, les employés ont obtenu un résultat supérieur au rendement cible avec un coefficient de 1,8 sur 2.

Rendement global de la caisse sur quatre ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement de la plus-value nette (déduction faite des charges) de 2012 à 2015, à l'échelle de la caisse, relativement aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. Pendant la période cumulative de quatre ans, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a dépassé la cible de 6,6 G\$, soit un coefficient de rendement maximal de nos employés correspondant à deux fois la cible.

Année	Plus-value nette totale de la caisse	Cible
2012	1,95 G\$	0,72 G\$
2013	1,81 G\$	0,72 G\$
2014	2,04 G\$	0,80 G\$
2015	3,89 G\$	0,88 G\$
Quatre ans	9,70 G\$	3,12 G\$

Rendement du service Placements sur quatre ans

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

Année	Actions de sociétés ouvertes	Private Capital	Infrastructures	Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	Répartition stratégique de l'actif et ressources naturelles
De 2012 à 2015	Inférieur à la cible	Supérieur à la cible	Exceptionnel	Supérieur à la cible	Exceptionnel

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 2013, en 2014 et en 2015 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 A+B+C	Rémunération totale ³ A+B+D+E
Ron Mock Président et chef de la direction	2015	500 000 \$	1 425 000 \$	3 000 000 \$	2 412 600 \$	1 160 \$	1 057 000 \$	4 925 000 \$	4 338 760 \$
	2014	498 654	1 321 500	1 800 000	1 961 700	1 185		3 620 154	3 783 039
	2013	322 346	787 900	900 000	1 802 800	703		2 010 246	2 913 749
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	2015	360 769	383 700	670 000	727 200	6 300	205 300	1 414 469	1 477 969
	2014	344 231	345 700	475 000	660 500	2 106		1 164 931	1 352 537
	2013	332 692	335 700	420 000	646 000	725		1 088 392	1 315 117
Jane Rowe Vice-présidente principale, Private Capital	2015	334 000	842 800	2 600 000	1 706 700	775	195 600	3 776 800	2 884 275
	2014	332 154	809 100	1 450 000	1 246 900	799		2 591 254	2 388 953
	2013	323 115	778 300	875 000	1 054 700	704		1 976 415	2 156 819
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	2015	334 000	677 800	1 000 000	1 802 800	775	300 700	2 011 800	2 815 375
	2014	331 923	808 100	1 037 800	1 832 200	788		2 177 823	2 973 011
	2013	322 808	775 900	900 000	1 875 600	704		1 998 708	2 975 012
Barbara Zvan Vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque et chef de risque de placement	2015	290 600	723 200	1 800 000	1 620 000	674	215 200	2 813 800	2 634 474
	2014	288 062	703 100	800 000	1 380 600	685		1 791 162	2 372 447
	2013	277 731	667 500	740 000	1 407 900	616		1 685 231	2 353 747

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

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

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

Soldes des comptes notionnels

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

Activité des comptes notionnels

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2015	Attribution au 1 ^{er} janvier 2016	Versement en 2016	Solde
Ron Mock Président et chef de la direction	5 885 222 \$	13,00 %	3 000 000 \$	2 412 600 \$	7 237,730 \$
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	1 981 397	13,00 %	670 000	727 200	2 181 789
Jane Rowe Vice-présidente principale, Private Capital	3 740 563	13,00 %	2 600 000	1 706 700	5 120 155
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	5 496 496	13,00 %	1 000 000	1 802 800	5 408 267
Barbara Zvan Vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque et chef de risque de placement	4 141 621	13,00 %	1 800 000	1 620 000	4 860 052

Prestations de retraite

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

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

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

Nom et poste principal	Années de service estimatives accumulées à 65 ans	Rente annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actuelle de la rente totale au 1 ^{er} janvier 2015	Variation annuelle compensatoire de la valeur de la rente de retraite – 2015	Variation annuelle non compensatoire ¹ de la valeur de la rente de retraite – 2015	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2015
Ron Mock Président et chef de la direction	17	378 300 \$	4 117 700 \$	395 700 \$	661 300 \$	5 174 700 \$
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	17	172 900	1 389 600	115 200	90 100	1 594 900
Jane Rowe Vice-présidente principale, Private Capital	13	181 800	720 300	140 400	55 200	915 900
Wayne Kozun Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	36	630 400	3 391 100	48 200	252 500	3 691 800
Barbara Zvan Vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque et chef de risque de placement	39	683 700	2, 731 300	45 700	169 500	2 946 500

¹ La variation 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 70 000 \$. Le président du conseil reçoit des honoraires annuels de 170 000 \$. Les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 15 000 \$. Les membres du conseil qui sont nommés à plus de trois comités ou qui en sont à la première année de leur mandat reçoivent des honoraires additionnels de 5 000 \$.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2015, ces dépenses se sont élevées à 137 300 \$.

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2015
Jean Turmel Président du conseil	11	25	170 000 \$
Rod Albert Président, Comité d'appel	11	21	90 000
Barbara Palk Présidente, Comité des placements, Vice-présidente, Comité d'appel	11	13	85 000
Sharon Sallows Présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération	10	22	85 000
David Smith Président, Comité d'audit et d'actuariat	11	17	85 000
Daniel Sullivan	11	23	70 000
John Murray	11	17	73 750
Bill Chinery Administrateur en chef, Technologies de l'information	11	23	83 750
Steve McGirr Président, Comité de gouvernance	11	19	88 750

INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

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

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

SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2015

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

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

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

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

ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

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

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

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

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

HIÉRARCHIE DES ÉVALUATIONS À LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

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

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

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

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

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

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

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

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

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

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

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

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



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



David McGraw
Vice-président principal et directeur financier

RAPPORT DE L'AUDITEUR À L'ADMINISTRATEUR

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

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

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

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

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

OPINION

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

Deloitte S.E.N.C.R.L./S.R.L.

Comptables professionnels agréés, comptables agréés

Experts-comptables autorisés

Le 3 mars 2016

OPINION FORMULÉE PAR LES ACTUAIRES

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

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

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

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

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

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



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



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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre (M\$ CA)	2015	2014
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIFS		
Trésorerie	340 \$	129 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 208	3 098
Somme à recevoir des courtiers	39	49
Placements (note 2)	262 912	225 172
Locaux et matériel	64	44
	266 563	228 492
PASSIFS		
Créditeurs et charges à payer	377	295
Somme à verser aux courtiers	80	935
Passifs liés aux placements (note 2)	94 666	72 786
	95 123	74 016
Actif net disponible pour le service des prestations	171 440 \$	154 476 \$
Prestations de retraite constituées et déficit		
Prestations de retraite constituées (note 4)	173 266 \$	172 725 \$
Déficit	(1 826)	(18 249)
Prestations de retraite constituées et déficit	171 440 \$	154 476 \$

Au nom de l'administrateur du régime :



Président



Membre du conseil

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

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DU DÉFICIT

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

NOTES ANNEXES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

DESCRIPTION DU RÉGIME

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

a) Généralités

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

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

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

b) Capitalisation

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

c) Rentes de retraite

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

d) Rentes d'invalidité

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

e) Prestations de décès

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

f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées chaque année en janvier en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout excédent au-dessus ou en dessous de ces limites étant reporté. Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. Pour les services décomptés entre le 1^{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 152 447 \$ (avec exemption du RPC : 140 945 \$) en 2015 et à 149 714 \$ (avec exemption du RPC : 138 500 \$) en 2014; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la Loi de l'impôt sur le revenu. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Mode de présentation

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

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

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

b) Changements futurs des méthodes comptables

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

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

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

c) Placements

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements est établie comme suit :

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

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

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

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

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

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

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

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

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

Comptabilisation à la date de transaction

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

Revenu de placement net

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

Coûts de transaction

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

Frais de gestion

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

d) Conversion de devises

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

e) Prestations de retraite constituées

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

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

f) Cotisations

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

g) Prestations

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

h) Locaux et matériel

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

i) Utilisation d'estimations

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

j) Éventualités

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

NOTE 2. PLACEMENTS

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

a) 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 625 M\$ (500 M\$ en 2014), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

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

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

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

³ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

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

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

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

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

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

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

c) Contrats dérivés

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

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

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

Swaps

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Options

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

Produits dérivés de crédit

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

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

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

Autres produits dérivés

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

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

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

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

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

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

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

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

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

⁶ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

e) Gestion des risques

Objectifs

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

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

Politiques

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

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

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

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

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

Processus

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

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

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

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

f) Risque de crédit

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

Gestion du risque de crédit

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

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

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

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

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

Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Concentration du risque de crédit

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

g) Risque de marché

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

Gestion du risque de marché

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

Évaluation des risques de marché et de crédit

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

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

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

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

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

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

(G\$ CA) ⁹	2015	2014
Actions		
Canadiennes	1,5 \$	4,0 \$
Non canadiennes	22,5	18,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	2,5	1,5
Titres à taux réels	5,5	5,5
Ressources naturelles		
Marchandises	1,5	4,0
Terrains forestiers exploitables	0,5	0,5
Placements sectoriels ¹⁰	1,5	0,0
Actifs réels		
Biens immobiliers	2,0	1,5
Infrastructures	3,0	2,0
Stratégies de rendement absolu	2,0	2,5
Titres du marché monétaire	7,0	5,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu¹¹	29,0 \$	28,0 \$

⁹ Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

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

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

Risque de taux d'intérêt

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

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

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

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

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

Risque de change

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

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

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

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

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

h) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

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

Actifs liquides

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

Échéance contractuelle

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

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

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

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

i) Titres donnés en garantie

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

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

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

j) Emprunt de titres

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

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

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

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

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

NOTE 4. PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

a) Hypothèses actuarielles

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

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

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

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

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

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

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

b) Dispositions du régime

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation se situe entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés entre le 1^{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 2015 s'établissent comme suit :

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

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

c) Gains et pertes actuariels

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

NOTE 5. PLACEMENTS IMMOBILIERS

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

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

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

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

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 751 M\$ (566 M\$ en 2014) et des passifs de 402 M\$ (305 M\$ en 2014).

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

NOTE 6.
REVENU DE PLACEMENT NET

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

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

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

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

² Comprend des pertes de change nettes de 588 M\$.

³ Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

⁴ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

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

⁵ Comprend des pertes de change nettes de 74 M\$.

⁶ Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

⁷ Les placements sectoriels incluent les actifs pétroliers, gaziers et agricoles.

NOTE 7.

RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

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

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

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

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

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

NOTE 8. ÉVALUATIONS ACTUARIELLES RÉGLEMENTAIRES

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

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

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

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

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

NOTE 9. COTISATIONS

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

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2015 et 2014.

**NOTE 10.
PRESTATIONS VERSÉES**

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

**NOTE 11.
FRAIS D'ADMINISTRATION**

a) Frais de placement

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

b) Frais liés aux services aux participants

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

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

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

d) Avantages postérieurs à l'emploi

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

NOTE 12. CAPITAL

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

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

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

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

NOTE 13. CONVENTION DE RETRAITE (CR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTE 14. ENGAGEMENTS

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

NOTE 15. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Garanties

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

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

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

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

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

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

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

Indemnités

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

PRINCIPAUX PLACEMENTS

Au 31 décembre 2015

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

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

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 150 M\$

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

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

Au 31 décembre 2015 (M)

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

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

BIENS IMMOBILIERS DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2015

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

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

Au 31 décembre 2015

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

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE SUR 11 ANS

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

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS L'ÉVALUATION DES ÉTATS FINANCIERS

Au 31 décembre (%)

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

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

HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES

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

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

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES¹

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

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

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

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

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

DIRECTION

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

Ron Mock,
Président et chef de la direction

Services d'audit

Carol Gordon, VP

Finances

David McGraw, VPP et directeur financier

Hersh Joshi, VP, Fiscalité

Calum McNeil, VP, Information relative aux finances et à la gestion

Bureau du conseiller général

Jeff Davis, Conseiller général, secrétaire, et VPP, Affaires générales

Deborah Allan, VP,
Communications et relations avec les médias

Rossana Di Lieto, VP et chef de la conformité

Stephen Solursh, VP et conseiller général adjoint

Ressources humaines et Installations

Marcia Mendes-d'Abreu, VPP

Opérations d'entreprise

Rosemarie McClean, VPP et chef des opérations

Neil Bisset, VPP et chef de l'information

Jennifer Newman, VPP, Services de l'entreprise

Robert De Santis, VP, Ingénierie de solutions

Douglas Gerhart, VP, Architecture TI – Placements

Jonathan Hammond, VP, Services technologiques de l'entreprise

Peter Simpson, VP, Opérations financières et gestion des données

Alyssa Van Graft, VP, Stratégie et Gestion des affaires

Division des services aux participants

Tracy Abel, VPP

Charley Butler, VP, Expérience des participants et innovation

Division des placements

Bjarne Graven Larsen, VPD et chef des placements

Stratégie et risque

Barbara Zvan, VPP et chef de risque de placement

Audrey Gaspar, VP, Architecture du Fonds

Scott Pickett, VP, Recherche et gestion du risque

Marchés financiers

Ziad Hindo, VPP

Jason Chang, VP, Titres à revenu fixe, devises et marchandises

Kevin Duggan, VP, Exécution et trésorerie

Jonathan Hausman, VP, Placements non traditionnels et répartition stratégique mondiale de l'actif

Infrastructures et ressources naturelles

Andrew Claerhout, VPP

Dale Burgess, VP, Amérique latine

Stephen McLennan, VP, Ressources naturelles

Olivia Steedman, VP, Investissements en installations nouvelles et création de valeur

Constitutions de portefeuille

Michael Wissell, VPP

Chris Schindler, VP, Gestion de portefeuille et répartition de l'actif

Private Capital

Jane Rowe, VPP

Bogdan Cenanovic, VP, Technologie, médias et télécommunications

Steve Faraone, VP, Services de biens de consommation, distribution et de la santé

Romeo Leemrijse, VP, Produits industriels, énergie et électricité

Michael Murray, VP, Services financiers

Lee Sienna, VP, Actions à long terme

Actions de sociétés ouvertes

Wayne Kozun, VPP

Leslie Lefebvre, VP, Actions mondiales sous gestion active

Ken Manget, VP, Placements relationnels stratégiques

Asie-Pacifique

Nicole Musicco, Directrice générale régionale

Europe, Moyen-Orient et Afrique

Jo Taylor, Directeur général régional

Opérations de placement

Dan Houle, VP

La Corporation Cadillac Fairview Limitée

John M. Sullivan, Président et chef de la direction

Wayne L. Barwise, VPD, Développement

Cathal J. O'Connor, VPD et directeur financier

Sandra J. Hardy, VPD, Services juridiques et secrétaire

Russell Goin, VPD, Exploitation

Salvatore (Sal) Iacono, VPD, Investissements

Norm Sabapathy, VPD, Ressources humaines

ASSEMBLÉE ANNUELLE

Le 7 avril 2016 à 16 h 45 (HE)
The Carlu
444, rue Yonge, 7^e étage
Toronto

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.

10 Portman Square
London, W1H 6AZ
+44 20 7659 4450
Jo Taylor, Directeur général régional

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
Nicole Musicco, Directrice générale régionale

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





WWW.OTPP.COM/FR

TORONTO | LONDRES | HONG KONG

