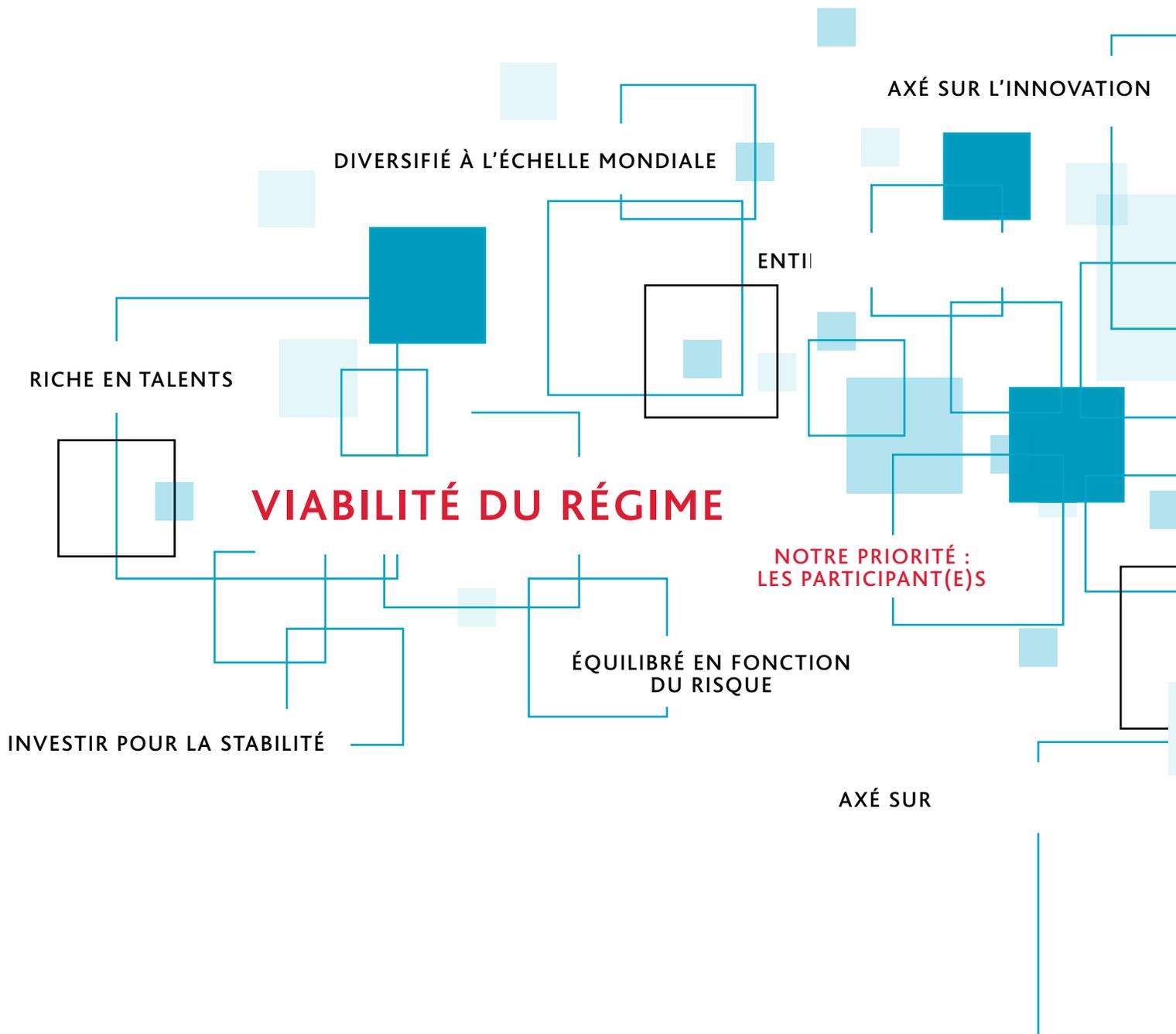


RAPPORT ANNUEL 2017



RÉGIME ENTIÈREMENT CAPITALISÉ

Le RREO est entièrement capitalisé pour une cinquième année consécutive, en plus d'inclure son plus récent excédent de 10,3 G\$. Le levier novateur que constitue la protection conditionnelle contre l'inflation a contribué aux récents excédents, qui ont permis aux répondants de rétablir entièrement les rentes, de réduire les cotisations et de mettre des sommes de côté pour les périodes difficiles.

4,8 %
TAUX D'ACTUALISATION

CHIFFRES SIGNIFICATIFS

L'actif net a crû de 13,9 G\$ par rapport à l'année précédente. Grâce à ses bureaux de Toronto, de Londres et de Hong Kong, le RREO a connu un fort afflux de transactions à l'échelle mondiale, et ce, au cours d'une année où les actifs ont été rares.

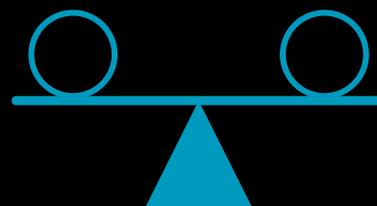
9,7 %
RENDEMENT NET TOTAL DE LA CAISSE

17,0 G\$
REVENU DE PLACEMENT NET

189,5 G\$
ACTIF NET

INVESTISSEMENT ÉQUILIBRÉ EN FONCTION DU RISQUE

Le régime doit prendre un niveau de risque approprié pour générer des rendements suffisants. Nous évaluons avec soin les risques que comportent nos placements, y compris les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, pour nous assurer que l'ensemble de notre portefeuille présente le bon profil de risque. Notre culture et notre structure de gouvernance sont établies en conséquence.



INNOVATION

**PROTECTION CONDITIONNELLE
CONTRE L'INFLATION**
AIDE LES PARTICIPANTS DE
TOUTES LES GÉNÉRATIONS

PROGRÈS
NOUVEAUX SERVICES AUX PARTICIPANTS
ET NOUVELLES TECHNOLOGIES EN MATIÈRE
DE RISQUES ET D'INVESTISSEMENT

VIABILITÉ DU RÉGIME

UNE APPROCHE RESPONSABLE DES PLACEMENTS

100

INTERACTIONS AVEC LES SOCIÉTÉS
SUR LES ENJEUX ESG

25 PREMIERS

LISTE DES INVESTISSEURS LES PLUS
RESPONSABLES DE BRETTON WOODS II

49

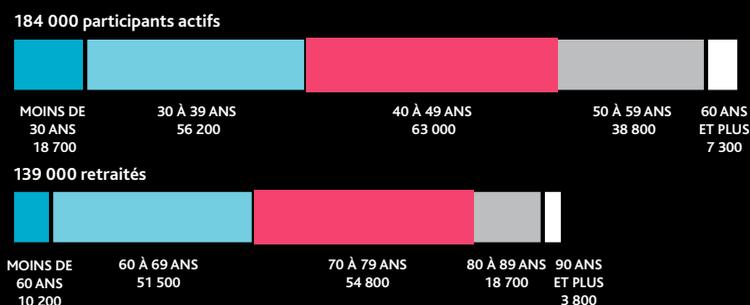
ÉVALUATIONS DE LA CYBERSÉCURITÉ
DANS DES SOCIÉTÉS FERMÉES

SURVEILLANCE DES

12

INDICATEURS AVANCÉS POUR SUIVRE LES
DÉVELOPPEMENTS LIÉS AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES

AU SERVICE DE NOS PARTICIPANTS



323 000

NOMBRE TOTAL DE PARTICIPANTS
ACTIFS ET RETRAITÉS

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS Au 31 décembre 2017

8,8/10

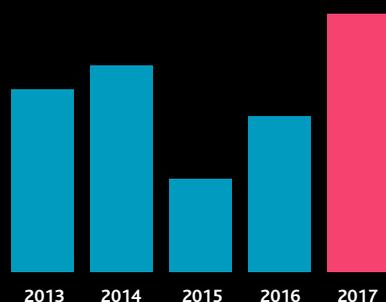
INDICE DE QUALITÉ
DU SERVICE

131

NOMBRE DE RETRAITÉS
CENTENAIRES

RENDEMENT EN MONNAIE LOCALE

Le risque de change est pris en compte dans la constitution globale de nos portefeuilles, et des mesures de couverture ciblées ont réduit l'effet de change en 2017.



11,9 %

RENDEMENT TOTAL DE
LA CAISSE EN MONNAIE
LOCALE – LE PLUS
ÉLEVÉ EN CINQ ANS

CAPITALISATION

Le régime demeure en bonne santé financière et est capitalisé à 105 %. Le 1^{er} janvier 2018, les répondants du régime ont rétabli la protection intégrale contre l'inflation des enseignants retraités et réduit le taux de cotisation des participants actifs. Une réserve pour éventualités permettra de mettre des sommes de côté pour les périodes difficiles, en plus de stabiliser les taux de cotisation et les niveaux des prestations.

PLACEMENTS

Une démarche unifiée pour l'ensemble de la caisse à l'égard des placements, une perspective mondiale et un personnel de premier plan sont au cœur de OneTeachers, notre stratégie de placement. Nous collaborons avec des investisseurs du monde entier, et nous adoptons une approche active pour concrétiser les occasions. L'année 2017 a été particulièrement dynamique en ce que nous avons acheté et vendu des actifs, ou réinvesti dans ceux-ci, à l'échelle mondiale.

PARTICIPANTS

Notre approche est limpide : rendre tout ce qui a trait aux rentes de nos participants le plus simple possible. Nous simplifions des renseignements complexes grâce à un service personnalisé, et misons sur nos données pour prévoir les besoins de nos participants et y répondre par de multiples canaux.

TABLE DE MATIÈRES

- | | | |
|--|---|---|
| 2 Rapport du président du conseil | 36 Gouvernance du régime | 98 Principaux placements |
| 3 Rapport du chef de la direction | 43 Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération | 101 Rétrospective sur 11 ans |
| 4 Au sujet du régime | 44 Analyse de la rémunération | 102 Historique des évaluations actuarielles |
| 5 Analyse par la direction | 51 Information financière | 103 Faits saillants des transactions de 2017 |
| 7 Rapport sur la capitalisation du régime | 58 États financiers consolidés | |
| 14 Rapport du chef des placements | | |
| 15 Placements | | |
| 32 Services aux participants | | |

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



« Le conseil d'administration du RREO a continué d'exercer son rôle de surveillance de l'organisation en ce qui concerne la création de valeur et la gestion active du risque, afin d'aider préserver la stabilité et la viabilité des rentes pour les prochaines générations. »

ÉTAT DE LA CAPITALISATION

L'état de la capitalisation mesure l'actif du régime par rapport à ses obligations prévues envers ses participants et, pour la cinquième année consécutive, le RREO est entièrement capitalisé.

Ce résultat a été obtenu en fonction d'un taux d'actualisation nominal de 4,8 %. Ensemble, les membres du conseil d'administration sont responsables du taux d'actualisation, et nous estimons que celui-ci correspond à des prévisions réalistes et prudentes.

Les excédents récents ont permis aux répondants de rétablir les rentes et de réduire les cotisations tout en continuant de mettre des sommes de côté pour les périodes difficiles.

Les répondants ont décidé de déposer l'évaluation du 1^{er} janvier 2018 et d'affecter l'excédent à une réserve pour éventualités. Cette décision reconnaît essentiellement qu'il n'y a aucune garantie de rendements élevés dans ce contexte commercial concurrentiel complexe qui évolue rapidement. Une réserve pour éventualités a pour but de réduire la volatilité de la capitalisation du régime et de favoriser la stabilité des cotisations et des rentes des participants.

Les répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario, ont utilisé une partie de l'excédent de 11,5 G\$, au 1^{er} janvier 2017, pour rétablir les niveaux de protection contre l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés après 2009.

De plus, le taux de cotisation des participants actifs du régime a été réduit de 1,1 % à compter du 1^{er} janvier 2018. Cela a mis un terme plus tôt que prévu aux cotisations spéciales qui devaient prendre fin en 2026.

RESPONSABILITÉ APPROPRIÉE À L'ÉGARD DES RISQUES

En 2017, le conseil d'administration a mis en œuvre des changements à la structure de gouvernance du risque et à la stratégie de placement. Ces changements ont eu pour effet de conférer davantage de responsabilités à la direction et de donner plus d'agilité pour prendre les décisions de placement.

L'approche intégrée de la direction en matière de placement combine une gestion du risque à l'échelle de l'organisation et la constitution de portefeuilles axés sur des rendements qui procurent une valeur supérieure aux indices de référence du régime. Cette stratégie de

placement accorde aussi une grande importance à la gestion de la volatilité, et en particulier à la stabilité des taux de cotisation et des niveaux des prestations. Nous estimons que la capacité de la direction à intégrer ces éléments procurera la stabilité recherchée quelles que soient les conditions du marché. La structure de rémunération du régime a été révisée en conséquence, et accorde ainsi une pondération accrue au rendement absolu du total de la caisse et au risque, tout en favorisant une création de valeur, une exploitation et un service exceptionnels.

GOVERNANCE DU RISQUE

En plus de veiller à la supervision de la gestion et de l'administration du régime de retraite, le conseil d'administration doit constamment surveiller les risques potentiels, actuels et futurs. Nous accordons une grande importance à la gestion du risque d'entreprise afin de bien comprendre les occasions en plus de gérer les risques. Les secteurs d'importance comprennent notamment la gestion de crise, les tendances du marché en matière de technologies de l'information ainsi que la cybersécurité compte tenu de ses diverses incidences potentielles sur les placements et la protection des données du régime.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En 2017, nous avons assisté au départ de Rod Albert du conseil et avons accueilli Gene Lewis, qui est entré officiellement au conseil en janvier 2018. M. Albert a siégé au conseil pendant huit ans et, au nom du conseil, je tiens à le remercier pour sa contribution remarquable et durable au RREO.

M. Lewis est un ancien enseignant et directeur d'école élémentaire qui a été secrétaire général de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario pendant 15 ans. Ces fonctions et son travail au sein de divers comités tout au long de sa carrière lui ont permis d'acquérir une solide expertise et une grande expérience du régime. Il s'agit d'un atout précieux pour le conseil, car il possède des compétences qui complètent celles des membres actuels et dont l'apport sera aussi important que significatif.

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

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION



« L'année 2017 a été particulièrement fructueuse, et ce, au cours d'une période empreinte de changements importants. Nous continuerons à assurer la santé financière du régime grâce à l'accent que nous plaçons sur les talents et les technologies, à notre perspective mondiale et à notre engagement à l'égard de la capacité d'adaptation. »

Pour le RREO, l'année 2017 a été couronnée de succès sur plusieurs plans. Nous sommes capitalisés à 105 %. La protection contre l'inflation a augmenté à 100 %. Les cotisations ont été réduites. Notre taux d'actualisation est parmi les plus faibles de l'industrie. Notre rendement a été de 9,7 % alors que nous mettions en œuvre un changement important afin d'être bien positionnés pour l'avenir.

Cette année fructueuse n'est pas le résultat des activités déployées au cours d'une seule année. Elle est le résultat cumulatif d'une priorité, accordée de façon réfléchie et systématique, à la viabilité à long terme qui est au cœur de tout ce que nous faisons au RREO.

La viabilité, c'est d'offrir une sécurité financière à la retraite aux générations actuelles et futures de participants. Travailler en fonction du futur requiert une vision large et mondiale. Cela signifie que nous pensons à combien de temps les gens vivront et percevront des rentes, et anticipons la manière dont ils recevront des renseignements et toucheront leurs versements de rente. Nous prêtons attention aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, y compris l'impact des changements climatiques et la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. La manière dont nous vivons et travaillons évolue et l'incidence que cela a sur nos placements, nos employés et nos activités dans le monde entier est toujours prise en compte.

Nos employés partagent nos valeurs d'intégrité, d'innovation, de rendement, d'esprit de partenariat et d'humilité. Ils veulent utiliser leurs compétences et leur expertise pour contribuer à quelque chose de plus grand qu'eux-mêmes. Sans surprise, des employés comme ceux-là sont très recherchés, mais peu nombreux. Par conséquent, nous devons continuer à comprendre ce qui motive les employés, ce qui fait en sorte qu'ils désirent se joindre à nous et demeurer avec nous et ce qui les aidera à croître.

Pour ce faire, nous avons recruté une nouvelle responsable du service Personnes et culture, Beth Tyndall. Elle nous apporte une vaste expertise stratégique et une foule d'idées judicieuses. Avec son équipe, elle a lancé une nouvelle stratégie visant à dynamiser notre rendement. Je suis persuadé que leurs efforts vont nous permettre de continuer à mettre l'accent sur la diversité, le recrutement de personnes talentueuses et le perfectionnement des professionnels les plus qualifiés du monde entier.

Nos employés tiennent notre promesse à l'égard du versement des rentes à nos participants. Notre relation avec les participants durera toute leur vie, et nous voulons rendre tout ce qui a trait à leurs rentes le plus simple et le moins stressant possible. Donc, nous interagissons avec eux et tentons de prévoir leurs besoins. Pour ce faire, nous avons pris un engagement sérieux à l'égard des nouvelles technologies, ce qui a inclus l'an dernier le remplacement continu de nos anciens systèmes et des mises à niveau des capacités de notre centre d'appels, dont le clavardage en ligne.

La façon dont nous investissons est également directement liée aux besoins de nos participants. Nous voulons stabiliser les taux de cotisation et les niveaux des prestations le plus possible. Pour ce faire, nous avons opéré un virage mûrement réfléchi vers notre stratégie de placement OneTeachers. Cette stratégie vise à nous permettre de réussir sur le long terme quelle que soit la situation du marché, en assumant un degré de risque approprié. À l'avenir, cela peut signifier que nous ne connaîtrons pas les rendements dans les deux chiffres d'autrefois. Nous croyons que cela nous permettra plutôt d'obtenir un rendement solide tout en nous protégeant contre les coups et les contrecoups de conditions de marché exceptionnelles.

Enfin, il y a les gens avec lesquels nous travaillons. Nous comptons sur un vaste réseau de relations avec entre autres des partenaires d'investissement, des sociétés que nous détenons et des pairs du secteur. Nous désirons que ces relations soient durables et non seulement l'affaire d'une transaction, et axées sur la qualité plutôt que sur la quantité. Nous connaissons nos plus belles réussites avec des partenaires qui soutiennent notre approche active. Ils partagent notre vision quant à l'orientation que nous pouvons imprimer ensemble à nos placements et initiatives pour les rendre significativement meilleurs.

Je suis heureux de nos réalisations en 2017 et de la bonne santé financière du régime. Nos solides antécédents, notre effectif composé d'employés intelligents, dévoués et issus de la diversité et notre faculté de nous adapter et d'innover nous sont très utiles. Mais un autre élément important de la viabilité est de ne jamais se reposer sur ses lauriers, et c'est pourquoi nous nous efforçons chaque jour de continuer à nous améliorer.

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

AU SUJET DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) a été fondé en 1990 et son mandat prévoyait un programme de placement conçu pour assurer la viabilité de la capitalisation pendant la durée de vie du régime et de chacun de ses participants. À sa création, la valeur de son actif net était de 18,5 G\$.

Depuis, il a été multiplié par environ 10, puisqu'il est passé à 189,5 G\$ et est diversifié dans divers secteurs et réparti dans plusieurs régions. Nous gérons des placements et administrons des prestations de retraite pour le compte de 184 000 enseignants de l'Ontario et de 139 000 retraités.

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

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

RÔLE DES RÉPONDANTS

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. Ils sont aussi responsables de la réserve pour éventualités.

RÔLE DU CONSEIL

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

RÔLE DE LA DIRECTION

La direction du régime de retraite assume trois responsabilités principales :

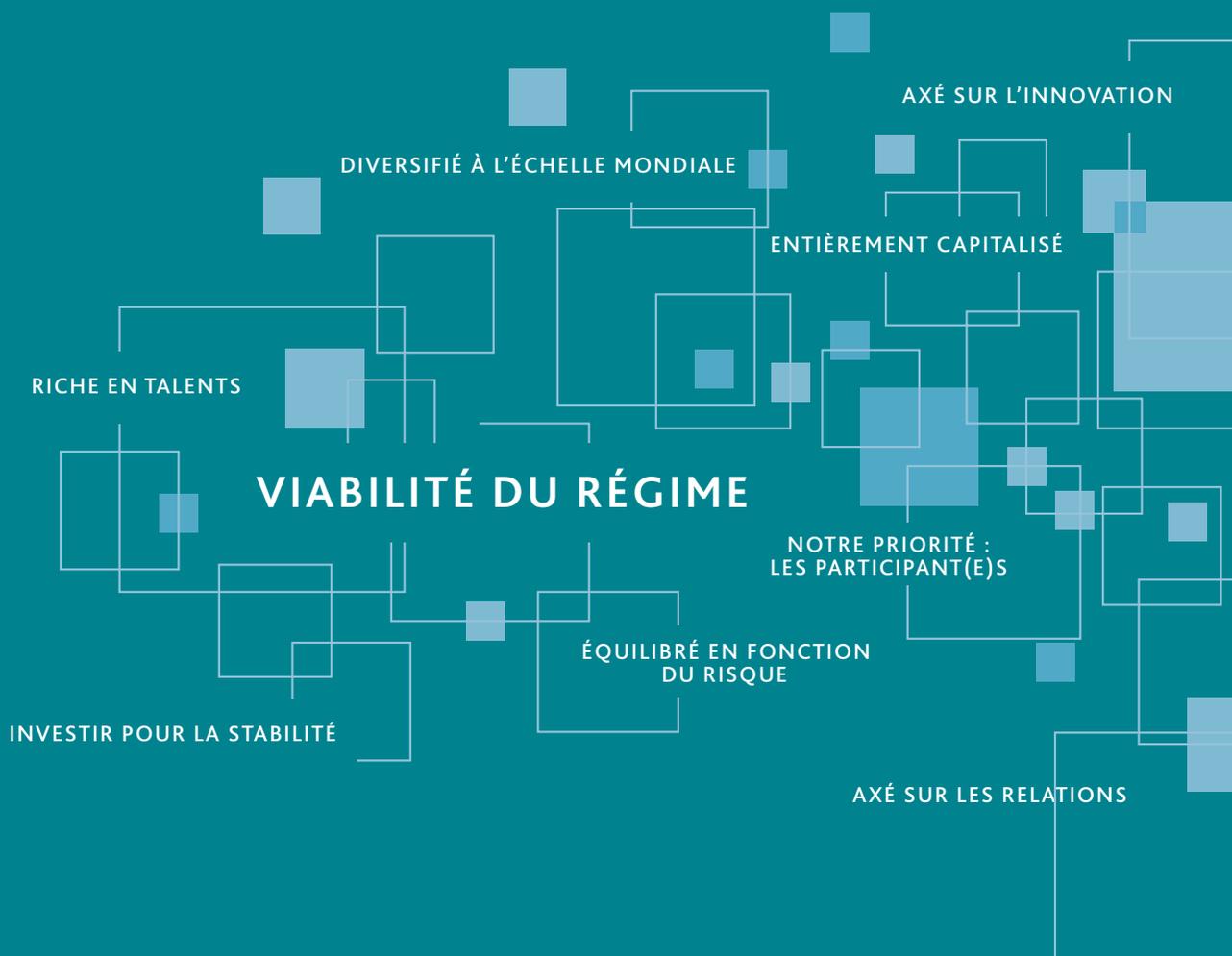
- investir l'actif du régime pour aider à payer les rentes;
- administrer le régime et verser les prestations de retraite aux participants et à leurs survivants;
- rendre compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donner des conseils à ces égards.

La direction élabore des stratégies de placement et de service à long terme qui tiennent compte du profil démographique des participants et des risques économiques et de ceux liés aux placements et aux marchés.

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.



ÉQUIPE DE DIRECTION



(De gauche à droite) **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; **Tracy Abel**, BA, MBA, chef, Services de retraite; **David McGraw**, B. Comm., MBA, FCPA, FCA, IAS.A., directeur financier; **Rosemarie McClean**, BA, MBA, CPA, CMA, IAS.A, chef des opérations; **Barbara Zvan**, M. Math., FSA, FICA, IAS.A, directrice, Risques et stratégie; **Jeff Davis**, BA, LL. B., chef, Contentieux et Affaires générales; **Beth Tyndall**, BA, LRHA, chef des ressources humaines

SE PRÉPARER POUR L'AVENIR

Pour nous acquitter de notre mission, nous devons être tournés vers l'avenir, et vers le monde, afin de trouver des occasions de placement et les gens qui nous permettront de les exploiter. Nous y parvenons en exerçant nos activités dans un contexte commercial concurrentiel qui évolue rapidement, et en suivant notre plan triennal axé sur les priorités que sont l'ensemble de la caisse, la gouvernance et la gestion du risque, l'évolution des services aux participants, l'évolution des talents et l'évolution des technologies. Voici certaines des principales initiatives :

ÉTABLIR DES PARTENARIATS SOLIDES À L'ÉCHELLE MONDIALE...

parce que le capital n'est plus un facteur de différenciation et que nous faisons face à une forte concurrence de la part d'autres investisseurs institutionnels du monde entier.

ADOPTER UNE APPROCHE NOVATRICE DE GESTION DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE, Y COMPRIS DU LEVIER QUE CONSTITUE LA PROTECTION CONDITIONNELLE CONTRE L'INFLATION...

parce que la nécessité d'obtenir des rendements à long terme stables dans des marchés volatils pourrait avoir une incidence sur la tolérance au risque de placement du régime et sur l'équité entre les participants actifs et retraités.

DONNER PRIORITÉ AUX FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET LIÉS À LA GOUVERNANCE (ESG)... parce qu'il existe de nombreux risques et occasions inhérents aux facteurs ESG, y compris l'important problème systémique des changements climatiques.

RENFORCER NOS CAPACITÉS MONDIALES EN MATIÈRE DE CONFORMITÉ... parce que les marchés, les lois et les règlements internationaux changent rapidement et que la croissance mondiale évolue en faveur des marchés émergents, ce qui donne lieu à de nouveaux enjeux juridiques et des complexités opérationnelles.

En 2017, nos équipes spécialisées ont consacré leurs efforts à l'exécution de nos stratégies complémentaires pour investir (OneTeachers) et administrer les rentes de nos participants (clarté). Notre objectif est que le régime soit entièrement capitalisé à long terme, et que les participants obtiennent un service exceptionnel pendant toute la durée de notre relation commune.

Les rendements des placements jouent un rôle central dans la viabilité de notre modèle. Nous savons que nous ne pouvons compter sur des rendements systématiquement élevés des placements, et nous devons nous préparer pour divers scénarios afin d'assurer l'avenir de la caisse. Ainsi, notre modèle vise à obtenir des rendements stables et à réduire la volatilité du ratio de capitalisation, tout en faisant un usage prudent de la dette et en assumant un degré de risque approprié.

Nous préparons aussi l'avenir en communiquant activement avec nos participants, afin de prévoir leurs besoins et de leur offrir un service simple, personnalisé et éclairant.

Nous croyons que cette approche équilibrée et unifiée nous place en bonne position pour tenir notre promesse aux participants à l'égard des rentes, à long terme et quelles que soient les conditions du marché.

INVESTIR DANS DES TECHNOLOGIES FONDAMENTALES POUR LES SERVICES AUX PARTICIPANTS...

parce que les besoins de nos participants évoluent. Les attentes à l'égard du service sont plus élevées compte tenu du caractère instantané des services en ligne et de la rapidité foudroyante des progrès technologiques. La demande de capacités et de communications numériques améliorées nous pousse à nous adapter et à faire évoluer notre modèle de prestation de services.

LANCER UNE NOUVELLE STRATÉGIE EN MATIÈRE DE TALENTS ET DE CULTURE POUR TROUVER LES MEILLEURS PROFESSIONNELS SUR LE MARCHÉ...

parce que les meilleurs talents sont très recherchés, mais peu nombreux. Nos meilleurs employés constituent notre atout le plus précieux et ils occupent une place de plus en plus importante à mesure que nous renforçons notre présence dans certaines régions du monde et développons des compétences à l'interne.

FAIRE PROGRESSER NOTRE STRATÉGIE EN MATIÈRE DE TECHNOLOGIES...

parce qu'en raison des progrès technologiques rapides, les organisations qui ne possèdent pas l'infrastructure, les compétences et les ressources adéquates seront laissées pour compte.

RAPPORT SUR LA CAPITALISATION 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. Le régime, dont les répondants sont la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO) et le gouvernement de l'Ontario, est le plus important régime s'adressant à une seule profession au Canada.

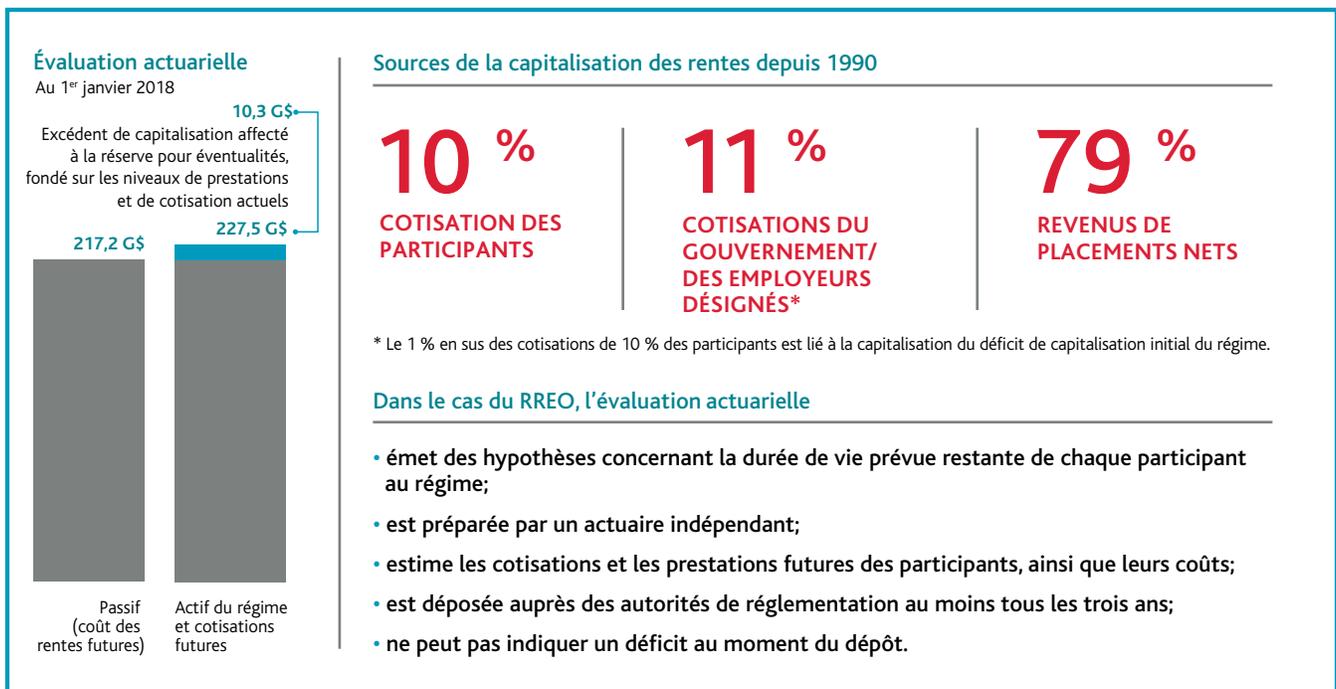
La présente section fournit des renseignements sur les dernières évaluations actuarielles, les hypothèses et les considérations démographiques et économiques connexes qui ont une incidence sur les discussions relatives à la capitalisation du régime. Une évaluation actuarielle permet de déterminer la santé financière d'un régime de retraite à une date donnée. Elle détermine si l'actif prévu du régime est raisonnablement suffisant pour verser toutes les rentes promises dans l'avenir.

État de la capitalisation au 1^{er} janvier 2018

Le régime est entièrement capitalisé selon les taux de cotisation actuels et la protection intégrale contre l'inflation accordée pour toutes les rentes. L'excédent du présent exercice a été entièrement affecté à la réserve pour éventualités.

Des précisions sont fournies dans le tableau Résumé de l'évaluation actuarielle à la page 9.

Les répondants ont décidé de déposer l'évaluation du 1^{er} janvier 2018 auprès des autorités de réglementation et ont choisi d'affecter l'excédent à la réserve pour éventualités (explication plus détaillée à la page 8). Cette décision a pour but de réduire la volatilité de la capitalisation du régime et de favoriser la stabilité des cotisations et des rentes des participants.



Politique de capitalisation

En 2003, les répondants ont adopté la politique de capitalisation à titre d'annexe de l'Entente de partenaires. En vigueur depuis 1992, l'Entente de partenaires établit le partenariat entre les répondants et définit clairement les rôles et responsabilités des répondants et du conseil. La politique de capitalisation est un document important qui offre aux répondants un cadre d'orientation pour la prise de décisions lorsqu'il y a un excédent ou une insuffisance de capitalisation. Un élément clé de la politique de capitalisation est le concept des zones de capitalisation, chacune étant définie par une fourchette de valeurs. Les zones de capitalisation fournissent un point de référence pour savoir si des mesures sont requises de la part des répondants et, si c'est le cas, des conseils quant à la façon d'utiliser les excédents ou de corriger les insuffisances de capitalisation; il s'agit en fait de déterminer s'il est possible ou nécessaire d'augmenter ou de réduire les prestations, de baisser ou de hausser les taux de cotisation, ou de simplement conserver les actifs pour les périodes d'incertitude. Alors que la politique de capitalisation décrit les mécanismes privilégiés associés à ses diverses zones de capitalisation, au bout du compte, il appartient aux répondants de décider des mesures à prendre.

La politique de capitalisation a des conséquences importantes du point de vue des placements, puisqu'elle ajoute de la clarté à nos décisions stratégiques en matière de répartition de l'actif, l'accent étant mis principalement sur la capacité du régime à absorber le risque. Sans la politique de capitalisation, un tel niveau de clarté serait difficile à obtenir.

Le cadre d'orientation que procure la politique de capitalisation est robuste, transparent et fondé sur des principes actuariels et économiques solides. Ces mécanismes ont été mis à profit par les répondants depuis de nombreuses années pour orienter leurs décisions liées au dépôt des évaluations. Le cadre d'orientation de la politique de capitalisation s'est révélé très efficace et a contribué à la solide situation actuelle du régime.

ZONES DE LA POLITIQUE DE CAPITALISATION



QUEL EST LE RÔLE DE LA RÉSERVE POUR ÉVENTUALITÉS?

En fait, l'affectation de l'excédent à une réserve pour éventualités est une façon de mettre des « fonds de côté pour les périodes difficiles ». Avoir des fonds dans une réserve contribue à stabiliser les taux de cotisation et les niveaux des prestations à long terme. Cela vise à garder le régime entièrement capitalisé selon les dispositions de base – c'est-à-dire des taux de cotisation de 10,4 % de la portion du salaire en dessous du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC) plus 12 % de la portion du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC, ainsi qu'à offrir une protection intégrale contre l'inflation.

Évaluation déposée en 2017

En 2017, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont déposé une évaluation actuarielle, décrite dans le tableau Résumé de l'évaluation actuarielle ci-dessous, auprès des autorités de réglementation.

Les répondants ont utilisé une partie de l'excédent de 11,5 G\$ (au 1^{er} janvier 2017) pour augmenter les niveaux de protection contre l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés après 2009. Les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont également bénéficié d'une augmentation ponctuelle afin que leur rente soit élevée au niveau où elle se serait située s'ils avaient joui d'une protection intégrale contre l'inflation au 1^{er} janvier 2017. De plus, le taux de cotisation des participants actifs du régime a été réduit de 1,1 % à compter du 1^{er} janvier 2018. Cela a mis un terme prématurément aux « cotisations spéciales » de 1,1 % qui devaient prendre fin en 2026. Par conséquent, les taux de cotisation sont de 10,4 % de la portion du salaire en dessous du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC) plus 12 % de la portion du salaire au-dessus du plafond fixé par le RPC (ou 11 % en moyenne).

En vertu de la politique de capitalisation, des taux de cotisation se situant à ces niveaux, combinés à la protection intégrale contre l'inflation, sont appelés dispositions de base.

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

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

	2018	2017
Actif net disponible pour le service des prestations	189,5 \$	175,6 \$
Ajustement de nivellement	(4,9)	(2,9)
Valeur de l'actif	184,6 \$	172,7 \$
Cotisations de base futures	42,9	41,1
Cotisations spéciales futures ¹	0,0	0,3
Total de l'actif	227,5 \$	214,1 \$
Passif (coût des rentes futures)	(217,2)	(208,7)
Excédent	10,3 \$	5,4 \$
Réserve pour éventualités ²	10,3	–
Excédent après réserve pour éventualités ²	0,0	–
Hypothèses (en pourcentage)		
Taux d'inflation	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel ³	2,75	2,75
Taux d'actualisation	4,80	4,80

¹ Des cotisations spéciales ont été mises en place en 2011 et devaient prendre fin en décembre 2026. À la suite de la décision de déposer l'évaluation du 1^{er} janvier 2017, les répondants ont choisi d'éliminer les cotisations spéciales à compter du 1^{er} janvier 2018.

² L'excédent a été affecté pour la première fois à la réserve pour éventualités en 2018; par conséquent, aucun chiffre comparable n'est disponible pour 2017.

³ Le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Réserve pour éventualités

Dans l'évaluation du 1^{er} janvier 2018, la FEO et le gouvernement ont décidé d'affecter l'excédent à une réserve pour éventualités. Ce concept est décrit dans l'Entente des partenaires. Prévoir une réserve dans l'évaluation actuarielle est avantageux pour les participants au régime puisque cela favorise une plus grande stabilité des taux de cotisation et des niveaux des prestations dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes.

Cette décision est conforme à la politique de capitalisation et aux décisions prises par les répondants lors du dépôt des dernières évaluations pour que le régime revienne graduellement à une capitalisation intégrale assortie de dispositions de base et pour réserver une partie de l'excédent afin de favoriser la stabilité des cotisations et niveaux des prestations.

Ajustement de nivellement

Le nivellement est une pratique couramment utilisée dans les évaluations actuarielles pour réduire la volatilité à court terme. Les évaluations actuarielles du RREO nivellent les gains et les pertes au titre de l'actif sur une période de trois ans. Le report de la comptabilisation des gains et des pertes permet de réduire la volatilité du ratio de capitalisation, des taux de cotisation et des niveaux de prestations du régime. Sans le recours au nivellement, les répondants seraient peut-être tenus de modifier plus souvent les cotisations et les prestations pour assurer la stabilité de la capitalisation.

L'évaluation du 1^{er} janvier 2018 comprenait des gains non constatés de 4,9 G\$, comparativement à 2,9 G\$ dans l'évaluation du 1^{er} janvier 2017. Bien que l'ajustement de nivellement de l'actif ait augmenté depuis l'année dernière, la marge est toujours sensiblement plus petite qu'elle l'était ces dernières années, comme il est indiqué dans le tableau Historique des évaluations actuarielles à la page 102. Les gains non constatés qui sont retenus servent de marge positive dans les résultats d'évaluation.

Hypothèses

Diverses hypothèses sont utilisées dans l'évaluation actuarielle pour estimer la valeur du passif futur du régime et des cotisations. 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 prestations de retraite futures que le régime s'attend à verser aux participants ainsi que les cotisations qu'il prévoit recevoir, 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 dérivé du taux de rendement des placements prévu et tient compte des frais de fonctionnement du régime et des provisions liées à la maturité du régime de même qu'à 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 rajustées. 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 9.

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 des variables de capitalisation montre comment certaines variables importantes ont changé 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

	2017	1990
Âge moyen du départ à la retraite	59	58
Rente moyenne initiale	46 300 \$	29 000 \$
Nombre moyen d'années de cotisation au départ à la retraite	26	29
Nombre d'années prévues de la rente	32	25
Nombre de retraités de 100 ans ou plus	131	13
Ratio des enseignants actifs par rapport aux retraités	1,3 pour 1	4 pour 1
Taux de cotisation moyen ¹	12,0 %	8,0 %

¹ Le taux de cotisation moyen a été réduit à 11 % à compter du 1^{er} janvier 2018.

Risque lié à la 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. Une plus grande longévité peut avoir une incidence considérable sur le passif.

Risque de taux d'intérêt

Une croissance économique hésitante et une faible inflation ont maintenu les taux d'intérêt à des planchers historiques depuis de nombreuses années. Le taux moyen sur 20 ans des obligations à rendement réel à long terme s'établissait à 1,9 % à la fin de 2017. Le cours au comptant, qui est le prix de règlement à un moment donné, s'établissait à 0,6 % à la fin de 2017 – soit en recul marqué par rapport aux deux dernières décennies. Les taux d'intérêt ont un effet tant sur l'actif que sur le passif. Une augmentation des taux pourrait diminuer la valeur de l'actif du régime. Les taux d'intérêt à long terme sont aussi un facteur important dans la décision concernant le taux d'actualisation. Le taux d'actualisation traduit les attentes raisonnables en ce qui a trait au rendement à long terme des actifs du régime, moins une provision pour risque. Le passif du régime est sensible aux changements du taux d'actualisation. Appliquer un taux d'actualisation plus élevé dans les évaluations actuarielles aurait pour effet de réduire le passif. Le programme de placement prévoit une allocation à un programme d'investissements guidés par le passif afin de réduire le risque de variation du taux d'actualisation résultant des taux d'intérêt à long terme.

Risque lié à l'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 que celui prévu dans l'évaluation accroît le passif du régime, compte tenu de son mécanisme de protection contre l'inflation, tandis qu'un taux d'inflation plus faible a pour effet de réduire le passif. L'augmentation annuelle que reçoivent les retraités pour la partie de leur rente constituée 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 %. En 2017, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation se situait entre 1,0 % et 2,1 %.

Risque lié à l'actif

Le solide rendement des marchés boursiers ces dernières années a contribué aux rendements positifs des placements du régime. Après plusieurs années de gains, les actions risquent d'être évaluées à leur pleine valeur et une chute importante des cours pourrait avoir une incidence négative sur la valeur des actifs. En 2017, dans le cadre de sa stratégie de placement OneTeachers, la direction a pris des mesures pour encore améliorer la diversification de l'actif et le profil de risque du régime afin d'atténuer ce risque.

La volatilité des changes a aussi un effet sur l'actif du régime. Les tendances économiques, les prix des produits de base, l'humeur des investisseurs et d'autres facteurs ont une incidence sur la valeur du dollar canadien par rapport aux autres devises. Comme le régime tire des revenus d'actifs répartis dans le monde entier, les fluctuations du change à l'échelle mondiale peuvent avoir un impact positif ou négatif sur les rendements des placements. La volatilité des marchés peut offrir des occasions aux investisseurs à long terme tels que le RREO, mais elle peut aussi se traduire par des pertes sur placements qui ont une incidence sur la capitalisation du régime.

Notre capacité à assumer le risque

La conception et la mise en œuvre d'un facteur d'atténuation des risques de capitalisation novateur, la protection conditionnelle contre l'inflation (PCCI), ont conféré une souplesse accrue au régime. La PCCI contrecarre essentiellement l'effet de l'évolution du ratio des participants actifs aux participants retraités sur la capitalisation du régime. La possibilité de recourir à ce levier constitue une importante innovation pour le régime, en ce qu'elle lui permet de maintenir sa tolérance au risque de placement, qu'elle profite à toutes les générations de participants et qu'elle contribue à la viabilité du régime.

Les répondants du régime ont adopté la PCCI de manière proactive en 2010, sachant que, dans l'éventualité de pertes de placement importantes ou d'une insuffisance de capitalisation, une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule, et que les augmentations seraient assumées par les participants actifs.

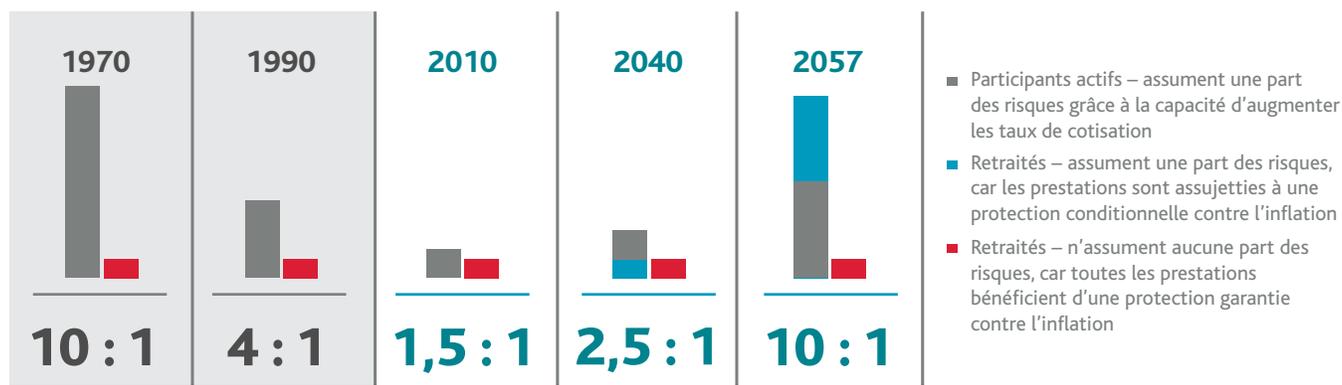
Non seulement la PCCI est-elle novatrice, mais elle permet plus de souplesse en ce qui concerne le montant de l'augmentation liée à l'inflation offerte aux retraités pour les services décomptés après 2009. La décision concernant l'importance de l'augmentation appartient aux répondants et est conditionnelle à la capitalisation du régime. Les services des participants décomptés avant 2010 demeurent pleinement indexés sur l'inflation. La PCCI est un moyen efficace d'atténuer les risques de capitalisation tout en favorisant l'équité intergénérationnelle puisque, au fil du temps, alors que plus de participants actifs prennent leur retraite, le risque de pertes de placement importantes ou d'insuffisance de capitalisation est plus largement réparti entre les participants – c'est-à-dire qu'il est partagé par un plus grand nombre de participants retraités.

Comme vous pouvez le constater dans le graphique de la page suivante, la PCCI devient plus efficace avec le temps. La proportion des services décomptés après 2009 continue d'augmenter, tandis que la proportion des services décomptés avant 2010 (pour lesquels les rentes sont entièrement rajustées en fonction de l'inflation) est en baisse. Ces tendances signifient que toutes les prestations de retraite finiront par être assujetties à la PCCI et que les participants actifs et retraités se partageront les risques de pertes.

En fait, cela a pour effet d'inverser le profil démographique du régime en améliorant le ratio des participants qui assument une part des risques du régime par rapport à ceux qui ne le font pas. Lorsque la PCCI est devenue une caractéristique du régime en 2010, 1,5 participant actif assumait une part des risques du régime pour chaque retraité; à l'époque, les retraités n'assumaient aucune part des risques. D'ici 2057, alors que l'incidence de la PCCI se fera sentir de plus en plus, nous estimons que 10 participants (actifs et retraités) assumeront une part des risques du régime pour chaque retraité qui ne le fait pas.

Protection garantie contre l'inflation

Introduction de la PCCI



Résistance au stress

Puisque la PCCI s’applique à un plus grand nombre de participants au régime, elle pourra absorber une plus grande perte. Elle devient donc un outil de gestion des risques plus efficace.

	1990	2017	2027
Augmentation des cotisations requise pour une perte au titre de l’actif de 10 %	1,9 %	5,1 %	5,4 %
Diminution du niveau de la PCCI requise pour une perte au titre de l’actif de 10 %	s. o.	34 %	23 %
Perte au titre de l’actif pouvant être absorbée si la PCCI était pleinement appliquée (G\$ CA)	s. o.	34 \$	72 \$

À titre d’exemple, dans le cas le plus extrême, si les niveaux de PCCI étaient abaissés à 50 % pour les droits attribués de 2010 à 2013 et à 0 % pour les droits attribués après 2013, ce levier de capitalisation serait assez puissant pour absorber une perte de 72 G\$ au titre de l’actif en 2027.

INVESTIR POUR UN AVENIR DURABLE



« Le succès de tout programme de placement commence avant tout par une mission claire. Au RREO, nous avons le privilège de nous présenter chaque jour au bureau avec comme principal objectif d'assurer des rentes durables aux enseignants de l'Ontario. »

Au Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, nous sommes très chanceux. Nos placements assurent une sécurité financière à la retraite à des personnes qui ont consacré leurs carrières à l'éducation de jeunes gens. Cette mission nous aide à recruter les bons talents, ceux qui croient véritablement en notre culture et en nos valeurs et qui veulent faire une contribution significative. Par conséquent, avant d'aborder notre rendement, les conditions économiques mondiales et les autres événements importants qui sont survenus en 2017, je souhaiterais parler de nos gens.

Après de nombreux changements en 2016, l'année dernière a été celle de l'action. Nous avons fait d'importants progrès dans la mise en œuvre de notre stratégie de placement OneTeachers, célébré le 10^e anniversaire de notre bureau de Londres et fait avancer notre stratégie de placement tant là-bas qu'à Hong Kong. Nous avons connu un fort afflux de transactions à l'échelle mondiale à une époque où les actifs sont rares et que beaucoup d'investisseurs tentent de se tailler un avantage concurrentiel. Nous croyons que notre avantage résultera largement de notre capacité de continuer à attirer les personnes les plus talentueuses et les plus qualifiées de partout au monde.

Notre stratégie de gestion des talents comprend des efforts continus pour favoriser la diversité et donner à nos employés les plus jeunes des occasions d'accroître leurs compétences et de devenir nos leaders de demain. Nous avons intégré nos objectifs dans le tableau de bord de chaque service, pour nous assurer d'être responsables de nos réalisations en matière de perfectionnement des talents et de mobilisation des employés et d'être évalués en fonction de celles-ci.

RENDEMENT 2017

À bien des égards, 2017 a été une année remplie de surprises positives pour les investisseurs. La croissance mondiale a dépassé les attentes. Le monde est resté stable sur le plan politique. Le marché des actions a dominé, et, au Canada, les investissements des entreprises ont démontré une reprise encourageante. Mais la concurrence pour les actifs persiste et les prix continuent de grimper. Le monde des placements se complexifie, alors que les technologies, les marchés, les lois et les règlements évoluent rapidement. Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, y compris les changements climatiques et la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, sont

devenus des points essentiels à considérer dans les placements et la gestion du risque.

Dans ce contexte de marché dynamique, le régime a affiché un rendement net total de 9,7 %, stimulé par un rendement solide des placements publics et privés, y compris les actions, le capital privé et les infrastructures. Grâce à l'étendue de notre portefeuille, le prix élevé des actifs a eu un effet positif, puisque les valeurs ont augmenté, en particulier celles des grandes infrastructures.

Nous estimons que, en tant que propriétaires d'actifs, la diversification, le fait d'avoir des partenaires qui partagent nos vues et la création de valeur durable alimentent le succès à long terme. Ces priorités ont porté leurs fruits, comme en témoignent nos résultats.

STRATÉGIE « OneTeachers »

Notre stratégie doit nous permettre d'obtenir des rendements suffisants, tout en protégeant nos actifs contre le risque et la volatilité. Nous sommes des investisseurs à long terme et nous ne pouvons pas nous laisser distraire par les pressions à court terme qui accompagnent la présentation de rapports semestriels et annuels ou par les comparaisons inévitables avec d'autres investisseurs ou certains indices de marché.

Notre stratégie est pensée pour nous générer un taux de rendement réel constant de 4 % à long terme. Nous estimons qu'elle permettra au régime d'obtenir de bons résultats dans diverses conditions de marché, de se protéger contre une baisse marquée du marché, le cas échéant, et d'assurer des taux de cotisation et des niveaux de prestations stables pour les participants. Pour réaliser cela, nous gérons activement et à l'interne la plupart de nos actifs, ce qui nous permet également de découvrir des occasions intéressantes et de tirer parti des bonnes surprises.

REGARDER VERS L'AVENIR

En tant qu'investisseurs à long terme, nous sommes bien conscients que les rendements élevés ne peuvent se maintenir indéfiniment et que nous devons nous préparer pour une grande diversité de scénarios. Au lieu de poursuivre les rendements les plus élevés comportant un grand risque, nous investissons pour assurer la pérennité du régime et payer les rentes des générations futures.

Bjarne Graven Larsen, M. Écon.
Vice-président directeur, Placements et chef des placements

PLACEMENTS



(De gauche à droite) **Michael Wissell**, MBA, CFA, IAS.A., directeur supérieur, Constitution de portefeuilles; **Jane Rowe**, MBA, IAS.A., directrice supérieure, Private Capital; **Nicole Musicco**, HBA, MBA, directrice supérieure, Actions de sociétés ouvertes; **John Sullivan**, MBA, président et chef de la direction, Cadillac Fairview; **Ziad Hindo**, M. Sc., CFA, directeur supérieur, Marchés financiers; **Jo Taylor**, MBA, directeur supérieur, Affaires internationales; **Jonathan Hausman**, M. Sc., MAP, IAS.A., directeur général, Relations stratégiques à l'échelle mondiale. **Dale Burgess** a été nommé directeur intérimaire de l'infrastructure et des ressources naturelles en février 2018.

Notre mission consiste à tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes aux participants, et nos employés sont au cœur de notre succès. Nous formons, consolidons et fidélisons notre capital humain, ce qui nous permet de demeurer prospères grâce à notre leadership dans notre secteur et à notre esprit novateur. La collaboration au sein de nos catégories d'actif et entre celles-ci est la clé qui permet à notre équipe de réaliser sa pleine valeur.

Nous investissons dans des placements liquides et non liquides partout dans le monde. Nous adoptons une approche collaborative, par laquelle nos cinq services investissent dans six catégories d'actifs différentes qui assurent la diversification des placements et la gestion de la volatilité, et nous aident à privilégier le rendement total de la caisse et la création d'une valeur supérieure à nos indices de rendement de référence. De plus, notre service Relations stratégiques à l'échelle mondiale est actif dans l'ensemble de l'organisation pour nous permettre d'approfondir nos relations avec nos partenaires internationaux, et notre groupe Constitution de portefeuilles apporte une perspective globale de notre portefeuille qui nous aide à investir plus efficacement et à mieux gérer le risque.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS EN 2017 DU RREO

9,7 %

RENDEMENT NET
TOTAL DE LA CAISSE

189,5 G\$

ACTIF NET DU RÉGIME

17,0 G\$

REVENU DE
PLACEMENT NET

1,5 %

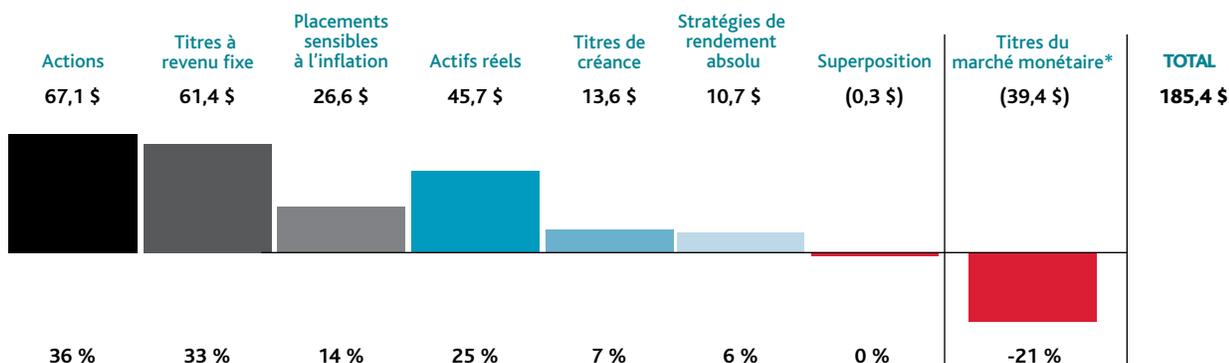
PLUS-VALUE PAR
RAPPORT À L'INDICE
DE RÉFÉRENCE

11,9 %

RENDEMENT NET
TOTAL DE LA CAISSE EN
MONNAIE LOCALE

PLACEMENTS, MONTANT NET

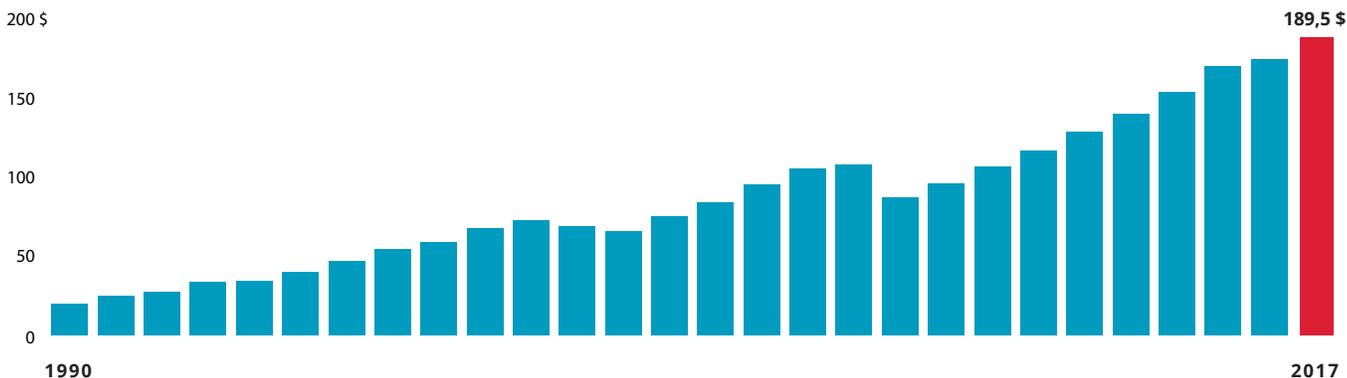
Au 31 décembre 2017 (G\$ CA)



* La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs, y compris le programme d'investissements guidés par le passif.

ACTIF NET¹

Aux 31 décembre (G\$ CA)



¹ Les actifs nets comprennent les actifs de placement moins les passifs liés aux placements (placements nets), plus la somme à recevoir de la province de l'Ontario, et les autres actifs moins les autres passifs.

STRATÉGIE DE PLACEMENT

Le programme de placement du RREO a pour but de payer les rentes des participants selon des niveaux de prestations et des taux de cotisation stables d'une génération à l'autre. 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.

Notre stratégie de placement tient compte de notre profil de risque, des actifs du régime et de nos obligations. Notre horizon de placement à long terme soutient notre objectif premier, qui est de réaliser les rendements requis pour verser à nos participants leurs prestations de retraite, actuellement et à l'avenir. Nous combinons notre expertise en composition ascendante de l'actif avec une approche descendante du risque et de la constitution de portefeuilles.

Nous entendons ainsi réaliser les trois objectifs de notre stratégie : un rendement total stable de la caisse, une plus-value supérieure à nos indices de référence et la gestion de la volatilité de la capitalisation. Une gestion proactive du risque sous-tend nos stratégies de placement, ce qui comprend le choix de la composition de l'actif, la gestion active de notre portefeuille afin d'ajouter de la valeur, la diversification et l'équilibre, et notre approche de la gestion des liquidités, qui comprend notre stratégie de financement des placements. La stratégie de placement comprend un programme d'investissements guidés par le passif qui vise à gérer la volatilité du ratio de capitalisation en réduisant le risque lié aux variations du taux d'actualisation du passif du régime.

Gestion proactive des risques

Le RREO gère activement et conjointement les risques de capitalisation et de placement du régime. Ce travail se déroule sous l'égide de notre groupe Stratégie et risque, qui relève du chef de la direction. Chaque année, le régime détermine le niveau de risque global approprié pour atteindre ses objectifs, puis il utilise la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les services de placement.

Le Comité des placements du conseil passe en revue et approuve chaque année le budget de risque. Il assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement et examine et approuve les politiques de gestion du risque qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille ainsi que les nouveaux placements importants.

La direction supervise les décisions en matière de placement et de gestion des risques par l'intermédiaire d'un Comité des placements à deux volets composé de professionnels des placements de haut niveau. Le volet de l'ensemble de la caisse du Comité des placements est responsable des considérations liées au programme de placement global, notamment de la capacité du portefeuille de l'ensemble de la caisse à atteindre les objectifs en matière de rendement réel et de volatilité. Le volet des titres de sociétés fermées et des actifs non liquides à l'échelle mondiale du Comité des placements est chargé de la supervision des principales transactions sur les marchés privés ou transactions non liquides, ainsi que de la composition globale du portefeuille privé.

Le RREO n'a cessé d'améliorer sa culture de gestion du risque à l'aide d'outils et de processus perfectionnés ayant pour but d'appuyer l'évaluation et la gestion des risques de façon coordonnée dans l'ensemble de la caisse, dans toutes les catégories d'actifs et dans tous les services et dans chacun des portefeuilles.

Le système OneRisk, lancé en 2016, est la pierre angulaire de nos rapports sur l'évaluation et la surveillance du risque. OneRisk permet une surveillance uniforme et complète des activités de prise de risque de la caisse et offre une information détaillée sur ces activités.

Notre modèle actif-passif exclusif est un système d'analyse à long terme clé et robuste, qui nous permet d'évaluer le risque en ce qui concerne l'incidence sur les taux de cotisation et les niveaux de prestations.

Choix de la composition de l'actif

Conscients que le choix de la composition de l'actif est un facteur important du rendement à long terme, nous accordons une attention considérable au choix de la composition de l'actif et à la pondération de chaque catégorie d'actif et de chaque région géographique.

Sous la surveillance du conseil d'administration, l'équipe de direction gère la composition de l'actif selon la stratégie élargie de gestion de l'ensemble de la caisse « OneTeachers ». La direction détermine l'exposition à chacune des catégories d'actifs, dans les limites approuvées par le conseil.

Comme nos services sont responsables de plusieurs catégories d'actifs qui peuvent se superposer, nous avons produit une grille qui illustre leurs liens ainsi qu'un tableau qui présente la composition détaillée de l'actif.

CORRESPONDANCE DES SERVICES ET DES CATÉGORIES D'ACTIF

Catégories d'actif	Actions	Titres à revenu fixe	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Titres de créance	Stratégies de rendement absolu
Services de placement						
Actions de sociétés ouvertes	●					●
Private Capital	●				●	
Marchés financiers	●	●	●	●	●	●
Infrastructures et ressources naturelles			●	●		
Biens immobiliers				●		

COMPOSITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF

Aux 31 décembre

	2017		2016	
	Placements nets réels à la juste valeur (G\$ CA)	Composition %	Placements nets réels à la juste valeur (G\$ CA)	Composition %
Actions¹				
Cotées en bourse	35,2 \$	19 %	39,0 \$	22 %
Hors bourse	31,9	17	27,0	16
	67,1	36	66,0	38
Titres à revenu fixe				
Obligations	41,4	22	43,5	25
Titres à taux réels	20,0	11	31,7	19
	61,4	33	75,2	44
Placements sensibles à l'inflation²				
Marchandises	11,1	6	4,2	3
Ressources naturelles	6,6	3	6,3	3
Protection contre l'inflation	8,9	5	–	–
	26,6	14	10,5	6
Actifs réels				
Biens immobiliers	25,5	14	26,5	16
Infrastructures	18,7	10	17,8	10
Titres à taux réels	1,5	1	–	–
	45,7	25	44,3	26
Titres de créance³	13,6	7	–	–
Stratégies de rendement absolu	10,7	6	13,3	8
Superposition⁴	(0,3)	–	–	–
Titres du marché monétaire⁴	(39,4)	(21)	(37,2)	(22)
Placements, montant net	185,4 \$	100 %	172,1 \$	100 %

¹ La catégorie des actions comprend des titres de sociétés cotées en bourse et de sociétés hors bourse. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces catégories.

² En date du 1^{er} janvier 2017, les ressources naturelles et les autres titres qui exposent le régime à l'inflation forment la catégorie des placements sensibles à l'inflation.

³ En date du 1^{er} janvier 2017, les titres de créance de sociétés et de marchés émergents ont été transférés dans la nouvelle catégorie des titres de créance.

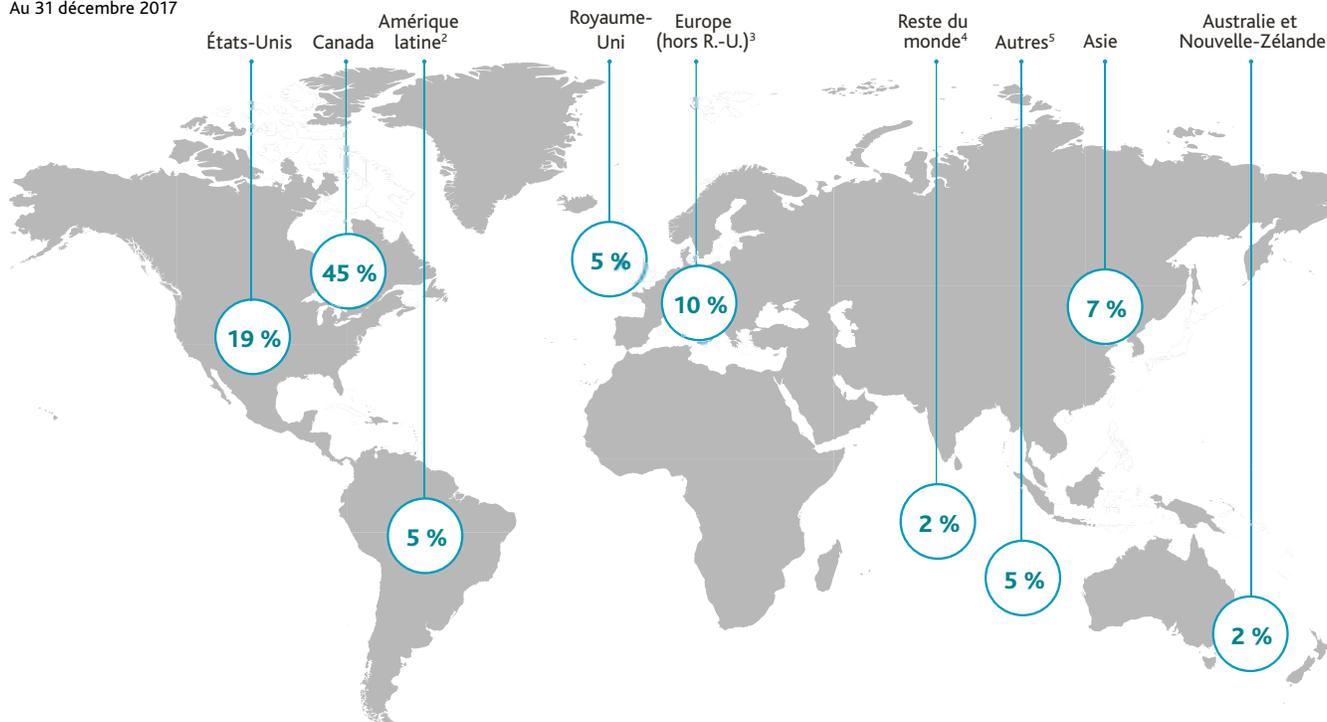
⁴ La superposition comprend des stratégies permettant de surpondérer ou de sous-pondérer certaines positions de change. En date du 1^{er} janvier 2017, certains titres de l'indice classés auparavant dans la catégorie d'actifs Superposition ont été transférés dans celle des titres du marché monétaire. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces changements.

Diversification

Une diversification de l'actif total de la caisse par une constitution de portefeuilles efficace est essentielle à la réussite du régime. La diversification nous permet de répartir le risque entre divers facteurs clés comme la durée, le territoire et les répercussions économiques, et de réduire ainsi l'incidence négative d'une perte de placement particulière sur l'ensemble de la caisse. L'exposition aux économies des divers pays réduit la volatilité globale et offre la possibilité d'un meilleur rendement.

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE¹

Au 31 décembre 2017



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

² Amérique du Sud, Amérique centrale et Mexique.

³ Pays développés seulement.

⁴ Pays non précisés ci-dessus.

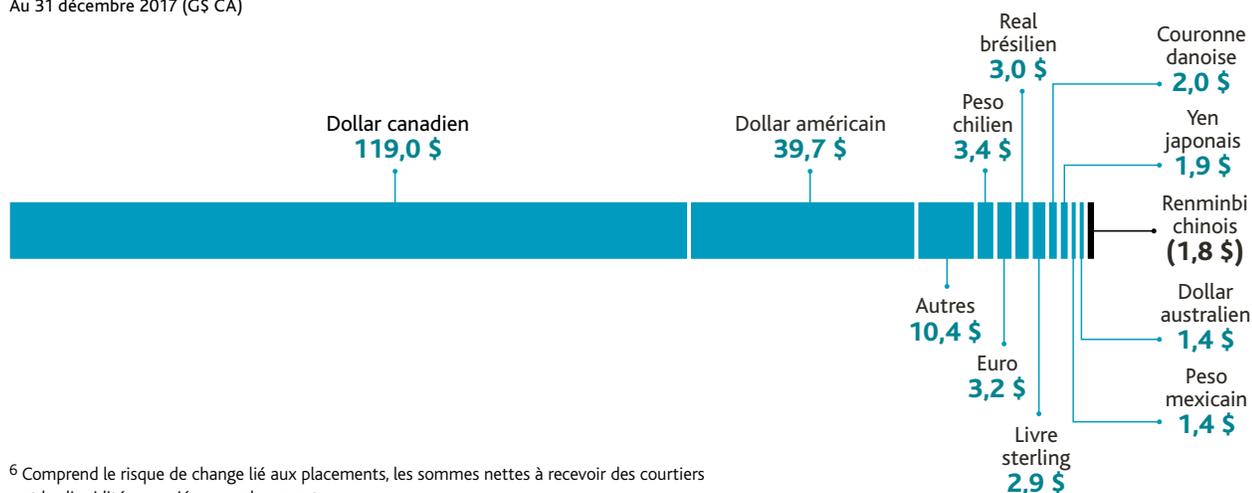
⁵ Regroupe principalement les stratégies de placement non traditionnelles sans exposition à un pays précis.

Une stratégie de change dynamique

À titre d'investisseurs mondiaux, nous adoptons une approche dynamique pour gérer notre risque de change. Nous considérons le risque de change comme faisant partie de nos activités globales liées à la constitution de portefeuilles. Dans certaines circonstances, nous prendrons des mesures de couverture pour réduire notre exposition au risque de change, inévitable lorsqu'on investit à l'échelle mondiale.

RISQUE DE CHANGE⁶

Au 31 décembre 2017 (G\$ CA)



⁶ Comprend le risque de change lié aux placements, les sommes nettes à recevoir des courtiers et les liquidités associées aux placements.

RENDEMENT 2017

PLACEMENTS NETS ET TAUX DE RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Au 31 décembre

	Placements nets (G\$ CA)	Taux de rendement (%)					
		1 an		4 ans		5 ans	
		Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
	2017						
Actions		17,6 %	15,4 %	13,3 %	12,0 %	16,0 %	14,8 %
Cotées en bourse	35,2 \$	15,9	15,9	10,3	11,4	13,5	13,9
Hors bourse	31,9	18,8	14,6	19,1	13,6	20,6	17,4
Titres à revenu fixe		2,6	2,6	5,2	5,3	2,5	2,5
Obligations	41,4	3,6	3,6	4,0	4,1	2,6	2,6
Titres à taux réels	20,0	0,6	0,6	6,5	6,5	2,3	2,3
Placements sensibles à l'inflation		(3,2)	(4,0)	(4,4)	(6,3)	(2,8)	(4,3)
Marchandises	11,1	(4,3)	(4,3)	(11,6)	(11,7)	(9,3)	(9,3)
Ressources naturelles	6,6	1,3	(1,4)	11,0	7,2	12,0	8,8
Protection contre l'inflation	8,9	(6,7)	(6,7)	–	–	–	–
Actifs réels		10,9	7,1	10,7	6,8	11,5	7,6
Biens immobiliers	25,5	6,9	7,3	9,6	7,5	10,3	8,4
Infrastructures	18,7	18,2	8,0	12,5	6,3	13,3	7,2
Titres à taux réels	1,5	–	–	–	–	–	–
Titres de créance	13,6	1,7	1,1	–	–	–	–
Stratégies de rendement absolu	10,7						
Superposition	(0,3)						
Titres du marché monétaire	(39,4)						
Rendement net total de la caisse	185,4 \$	9,7 %	8,2 %	9,4 %	7,9 %	9,6 %	8,2 %

Le rendement net total de la caisse est calculé après déduction des coûts de transaction, des frais de gestion et des frais d'administration des placements et est exprimé en dollars canadiens pour cinq périodes : un, quatre, cinq et dix ans, et depuis le début du programme de placement en 1990. Les rendements par catégorie d'actifs et en monnaie locale sont calculés avant la déduction des frais d'administration des placements. Les rendements en monnaie locale sont également calculés avant conversion en dollars canadiens.

Le régime a produit un rendement sur un an de 9,7 % pour l'ensemble de la caisse, qui a été alimenté par le solide rendement des actions (de sociétés ouvertes et de sociétés fermées) et des infrastructures. Les rendements supérieurs à l'indice de référence sont principalement attribuables aux placements dans les sociétés fermées et les infrastructures.

Le régime compare 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.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)

	2017	2016	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement net total de la caisse	9,7	4,0	9,4	9,6	7,6	9,9
Rendement de l'indice de référence	8,2	3,5	7,9	8,2	6,9	8,0
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence	1,5	0,5	1,5	1,4	0,7	1,9

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. Les modifications importantes ou non techniques des indices de référence globaux du régime doivent être approuvées par les membres du conseil du RREO.

Le régime cherche à surpasser le rendement de l'indice de référence respectivement pour l'ensemble de la caisse et pour chacune des catégories d'actifs. Ce rendement supérieur est appelé une « plus-value ». La liste complète des indices de référence est accessible sur le site otpp.com/indices.

Gestion des frais de placement

Le régime s'engage à assurer la rentabilité et estime qu'il importe de gérer les frais et de les lier au processus de création de valeur des placements. Le conseil et la direction utilisent divers outils pour s'assurer que les coûts sont bien gérés. Les coûts sont évalués dans l'évaluation relative à la plus-value cible et par rapport à des régimes comparables grâce à la participation à des analyses comparatives mondiales.

Le montant du capital investi, la pondération des catégories d'actifs et le style de placement sont des facteurs qui ont une incidence sur les frais de gestion de l'actif. En général, les frais de gestion absolus augmentent à mesure que du capital supplémentaire est investi, ce qui peut être partiellement compensé par des économies d'échelle.

Un moyen rentable de mettre en œuvre les stratégies du RREO consiste à dépendre de la gestion interne dans une large mesure. Cependant, les placements importants du régime dans les actifs privés et son engagement à assurer une gestion active entraînent des coûts plus élevés par rapport au déploiement des actifs dans des titres publics à moindre coût et des mandats passifs. Le régime engage également des frais pour assurer l'entretien des bureaux internationaux dans le cadre de son engagement à repérer les occasions de placement partout au monde et à y participer.

Le processus de planification stratégique harmonise les coûts avec la stratégie. Le Comité d'audit et d'actuariat du conseil examine les budgets annuels. Des politiques de dépenses sont en place pour veiller à ce que les coûts engagés soient appropriés, et on cherche régulièrement des occasions d'améliorer l'efficacité de la gestion de l'actif.

En 2017, les frais de placement, y compris les frais d'administration, les frais de gestion et les coûts de transaction, se sont établis à 0,63 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 0,66 \$ par tranche de 100 \$ en 2016. Chacune de ces catégories est décrite en détail ci-dessous.

Frais d'administration

Les frais d'administration des placements comprennent les salaires, les primes et les avantages sociaux du personnel, les locaux et le matériel, les services professionnels et de consultation, les services d'information, les communications et les déplacements, ainsi que les honoraires de garde et d'audit et les frais liés au conseil. Le RREO croit que certains programmes de placement peuvent être exécutés plus efficacement si on utilise les talents à l'interne. Les coûts liés à l'utilisation d'équipes de placement sur place et aux fonctions de soutien connexes comme le service juridique, l'exploitation et les finances représentent la majorité des frais d'administration.

En 2017, les frais d'administration se sont établis à 467 M\$, soit 0,26 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, contre 451 M\$, ou 0,27 \$ par tranche de 100 \$ en 2016. Les frais d'administration ont augmenté de 3,5 % en raison de salaires plus élevés, de primes et d'avantages sociaux plus généreux et d'une augmentation des coûts associés aux locaux, au matériel ainsi qu'aux services professionnels et de consultation.

Frais de gestion

Le RREO affecte le capital aux principaux gestionnaires externes, de façon sélective, afin d'accéder au talent spécialisé et aux occasions de placement dans les situations où il ne serait pas pratique ou efficace de maintenir l'équivalent à l'interne. Grâce à ces relations, le régime engage à la fois des frais de gestion traditionnels, qui reposent généralement sur le montant du capital investi, et des frais liés au rendement, qui reposent sur les rendements supérieurs à un seuil prédéterminé et peuvent varier considérablement d'une année à l'autre. Le régime vise l'équilibre entre ces frais afin d'harmoniser l'intérêt des gestionnaires externes avec les objectifs de placement qu'il leur a fixés.

Dans certains cas, les frais de gestion et de rendement sont engagés par les entités dans lesquelles le régime a investi, plutôt que par le régime directement. Lorsqu'ils sont facturés directement, ou lorsque l'information est accessible autrement dans des avis de capital ou d'autres communications du gestionnaire, les frais de gestion et de rendement sont déclarés comme tels dans les états financiers du régime. Les frais liés aux autres placements gérés à l'externe sont pris en compte dans le revenu de placement non réalisé du régime.

En 2017, les frais de gestion se sont établis à 356 M\$, en baisse par rapport aux 358 M\$ enregistrés en 2016.

Coûts de transaction

Les coûts de transaction sont directement attribuables à l'acquisition ou à la sortie de placements. Les frais de vérification préalable et de consultation sont les coûts de transaction les plus importants qui soutiennent les opérations liées aux actifs privés. Dans le cas des titres publics, ces coûts consistent principalement en des commissions.

Les coûts de transaction ont été de 299 M\$ en 2017, le même montant qu'en 2016.

FORCES EN MATIÈRE DE PLACEMENTS

Le RREO compte sur le rendement total de la caisse pour maintenir les actifs et tenir sa promesse à l'égard du versement des rentes aux générations futures. Notre approche axée sur les relations mise sur des partenariats véritables qui se prolongeront au-delà des conditions ou des transactions ponctuelles. Notre portefeuille diversifié à l'échelle mondiale est conçu pour résister aux périodes de volatilité. Axés sur l'innovation, nous nous adaptons dès aujourd'hui pour façonner l'avenir. Mais d'abord et avant tout, notre réussite repose sur la richesse de notre effectif, autant en ce qui concerne nos employés actuels que ceux que nous prévoyons embaucher pour répondre à nos besoins futurs.

Présence mondiale

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 et dans la région Asie-Pacifique. Le bureau de Toronto a été établi en 1990, à la création du RREO, et fait office de plaque tournante nord-américaine pour le personnel chargé des placements. Le bureau de Londres a été mis sur pied en 2007, puis a été agrandi en 2015. Depuis Londres, les professionnels des placements gèrent les placements actuels et recherchent des occasions d'affaires en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMOA) et collaborent avec leurs collègues de Toronto et de Hong Kong ainsi qu'avec des partenaires locaux afin d'entretenir des relations stratégiques et de saisir les occasions de placement. Le RREO investit dans la région Asie-Pacifique depuis 1991, et il a ouvert son bureau de Hong Kong en 2013 pour renforcer les liens avec les principaux intervenants commerciaux et financiers dans toute cette région.

Perfectionnement des talents à l'interne

Environ 80 % du portefeuille de placement est géré à l'interne par des équipes spécialisées hautement compétentes. 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 revêt une importance capitale pour le développement et le maintien en poste du capital intellectuel et de l'expertise interne nécessaires pour mettre en œuvre des stratégies perfectionnées et novatrices. Cela est essentiel pour une stratégie de gestion active qui tire profit autant de notre expertise que de nos capitaux. Nous collaborons étroitement avec nos partenaires, y compris les dirigeants des sociétés dans lesquelles nous investissons, dans le but de créer une valeur durable.

Fonds et partenariats

Les placements gérés à l'externe sont composés de placements non traditionnels (fonds de couverture), de fonds de titres de sociétés fermées et de fonds de titres de sociétés ouvertes. Les gestionnaires de fonds de couverture externes donnent accès à des démarches de placement uniques qui augmentent le rendement et diversifient les risques. Nous avons des placements stratégiques auprès des plus grandes sociétés de capital-investissement, ce qui nous ouvre des possibilités de capital privé sur les marchés auxquels il nous aurait été difficile d'accéder directement. Nous avons également établi un partenariat avec un certain nombre de gestionnaires mondiaux et régionaux de fonds d'actions de sociétés ouvertes, qui réalisent des rendements à valeur ajoutée et partagent leur expertise locale dans des marchés clés du monde entier.

Investissement responsable

Nous tenons compte des facteurs économiques, ainsi que des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans nos décisions de placement, y compris des risques et des occasions liés aux changements climatiques. En fin de compte, notre approche d'investissement responsable vise la viabilité du régime de retraite à long terme, afin que nous puissions offrir une sécurité financière à la retraite à nos participants.

Le RREO appuie les recommandations du Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques, qui s'appliquent aux organisations de tous les secteurs et de toutes les régions. Comme le soulignait le groupe de travail, les grands propriétaires et gestionnaires d'actifs tels que les régimes de retraite « ont un rôle important à jouer pour influencer les organisations dans lesquelles ils investissent afin qu'elles divulguent de l'information financière de meilleure qualité relativement aux changements climatiques ». Nous favorisons une meilleure divulgation des données d'entreprise sur les facteurs ESG afin de nous aider à prendre des décisions de placement plus éclairées pour nos participants.



RELATIONS STRATÉGIQUES À L'ÉCHELLE MONDIALE

La gestion des relations stratégiques dans le monde entier est essentielle à notre réussite et est la pierre angulaire de notre stratégie unifiée OneTeachers. Le service Relations stratégiques à l'échelle mondiale (GSR) a été mis sur pied à la fin de 2016 et a étoffé sa stratégie et ses activités tout au long de 2017. Ce service relie nos professionnels des placements de toutes les catégories d'actifs et de toutes les régions, permettant à nos équipes de collaborer plus étroitement pour cultiver des relations clés avec des investisseurs institutionnels, de grandes banques d'investissement, des familles bien nanties, des entreprises et d'autres organisations au profit de l'ensemble de la caisse. Nos relations avec des organisations de grande qualité sont importantes : elles permettent d'élargir et de différencier notre filière d'occasions, offrent des perspectives et l'accès à des réseaux et nous aident à prendre des décisions judicieuses à l'échelle mondiale.

Gouvernance des changements climatiques et gestion du risque

Au RREO, les membres du conseil d'administration supervisent la mise en œuvre des principes d'investissement responsable par la direction et approuvent les politiques de placement ainsi que l'appétence au risque de l'organisation. Au moins chaque année, la direction rend compte au conseil des initiatives et des résultats en matière d'investissement responsable, et cela comprend une discussion sur les risques et les occasions liés au climat.

Le chef de la direction, la directrice des risques et de la stratégie et le chef des placements établissent les priorités, les stratégies et les directives d'investissement responsable qui aident à gérer le risque. Les directeurs supérieurs de la Division des placements rendent compte périodiquement au chef des placements relativement aux risques ESG importants. Nos professionnels des placements évaluent les risques propres aux entreprises, ainsi que, plus largement, les facteurs ESG qui pourraient miner la valeur à long terme du portefeuille de placements.

Notre Rapport d'investissement responsable 2017 souligne certaines de nos priorités. Nous avons commencé à adopter certaines des recommandations du Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques. Nous avons élaboré des scénarios sur les changements climatiques et avons publié des données sur notre empreinte carbone pour la première fois. Le rapport fournit également d'autres renseignements sur nos interactions avec les sociétés et l'exercice de nos droits de vote, et des études de cas illustrent la façon dont les sociétés de notre portefeuille intègrent les facteurs ESG à leurs activités. Le Rapport d'investissement responsable peut être consulté dans son intégralité au otpp.com/investissementresponsable.

ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS

Le conseil établit des limites pour la répartition des placements dans différentes catégories d'actifs. La direction détermine l'exposition dans les limites approuvées par le conseil, en s'appuyant sur les facteurs de risque sous-jacents dans chacune des catégories d'actifs, le rendement attendu, l'équilibre entre les risques et les autres limites auxquelles est assujéti le portefeuille de l'ensemble de la caisse.

Le 1^{er} janvier 2017, les catégories d'actifs ont été redéfinies* dans le contexte de la mise en œuvre de la stratégie de placement OneTeachers. Il y a maintenant six catégories d'actifs, comparativement à cinq en 2016 : les actions (de sociétés ouvertes et de sociétés fermées), les titres à revenu fixe, les placements sensibles à l'inflation (comprend les ressources naturelles, les marchandises et la protection contre l'inflation), les actifs réels (biens immobiliers et infrastructures), les titres de créance (comprend les titres de créance de sociétés et de marchés émergents) et les stratégies de rendement absolu (recherche de rendements faiblement corrélés avec les marchés, comprend les fonds de couverture).

* En date du 1^{er} janvier 2017, les titres de créance de sociétés et de marchés émergents sont passés de la catégorie des titres à revenu fixe à la nouvelle catégorie des titres de créance. Les ressources naturelles, les marchandises et les autres titres qui exposent le régime à l'inflation sont inclus dans la catégorie des placements sensibles à l'inflation.

UNE COMPOSITION DE L'ACTIF DIVERSIFIÉE



Actions

Les actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées visent à produire une croissance des placements à long terme et une plus-value



Titres à revenu fixe

Assurer une protection et un revenu régulier, couvrir les risques de taux d'intérêt inhérents au passif du régime et stabiliser les rendements globaux



Titres de créance

Titres de créance de sociétés et de marchés émergents pour tirer profit d'un ensemble de primes de risque



Placements sensibles à l'inflation

Contribuent à la diversification et à la protection contre une inflation exceptionnellement élevée



Actifs réels

Les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures permettent de couvrir qui les coûts des rentes rajustées en fonction de l'inflation



Stratégies de rendement absolu

Des stratégies internes et externes cherchent à tirer parti des inefficiences du marché

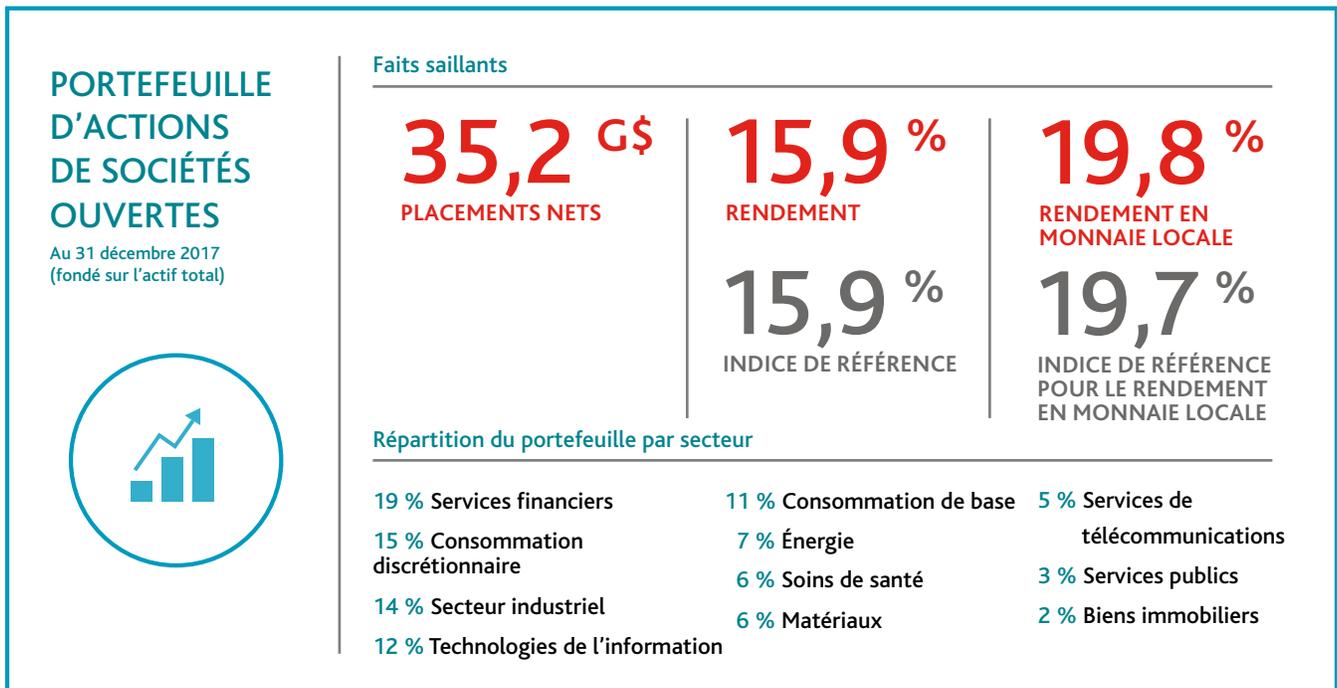


Actions

Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés cotées en bourse et de sociétés 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 par l'équipe Marchés financiers afin de maintenir une exposition aux marchés boursiers qui soit conforme à la pondération indiquée dans notre composition de l'actif.

En 2017, les marchés boursiers se sont généralement mieux comportés, affichant des gains dans les deux chiffres dans la plupart des régions dans le sillage d'une forte croissance des bénéfices.

La catégorie des actions, qui est présentée dans le rapport selon les actions de sociétés ouvertes et les actions de sociétés fermées, a affiché un rendement total de 17,6 % (rendement en monnaie locale de 21,9 %), comparativement à 15,4 % pour son indice de référence. La valeur totale des actions du régime a augmenté légèrement pour s'établir à 67,1 G\$ à la fin de 2017, comparativement à 66,0 G\$ un an plus tôt. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, à 13,3 %, est supérieur à l'indice de référence de 12,0 %.



Le service des Actions de sociétés ouvertes investit principalement dans des actions inscrites à des bourses de valeurs canadiennes et internationales. Son équipe Actions mondiales sous gestion active, composée de gestionnaires de portefeuille internes spécialisés dans certains secteurs, cherche à surpasser les indices de référence pertinents en fondant la sélection des titres sur des analyses ascendantes. Leurs efforts sont complétés par ceux de l'équipe de gestionnaires de placements en actions mondiales, qui identifie des gestionnaires externes de niveau supérieur et leur affecte du capital.

Notre équipe Placements relationnels stratégiques cherche à tirer parti des occasions d'achat de participations minoritaires importantes en capital dans des sociétés ouvertes et quasi ouvertes, souvent en processus de transformation. Au sein du groupe Stratégie du portefeuille, une équipe de professionnels spécialisés en analyse descendante gère l'ensemble des risques du portefeuille. L'équipe Gouvernance d'entreprise représente les intérêts du régime en matière de gouvernance d'entreprise à l'échelle internationale et est responsable de l'élaboration des politiques, des votes par procuration et du programme d'interaction en matière de gouvernance des sociétés ouvertes.

Les placements nets en titres de sociétés ouvertes totalisaient 35,2 G\$ au 31 décembre 2017, comparativement à 39,0 G\$ à la fin de l'exercice 2016. Le portefeuille a égalé son indice de référence de 15,9 % (et a généré un rendement en monnaie locale de 19,8 %), la plus forte contribution aux résultats provenant de son programme d'actions sous gestion active. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'élève à 10,3 %, par rapport à un indice de référence de 11,4 %.

PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Au 31 décembre 2017
(fondé sur l'actif total)



Faits saillants

31,9 G\$
PLACEMENTS NETS

18,8 %
RENDEMENT

23,5 %
RENDEMENT EN
MONNAIE LOCALE

14,6 %
INDICE DE RÉFÉRENCE

19,1 %
INDICE DE RÉFÉRENCE
POUR LE RENDEMENT
EN MONNAIE LOCALE

Répartition du portefeuille par secteur

29 % Biens de consommation
et vente au détail

16 % Services financiers

17 % Secteur industriel

13 % Soins de santé

16 % Télécommunications,
médias et technologies

6 % Énergie et électricité

3 % Capital de risque et
fonds de croissance

Le service 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. Il vise à ajouter une plus-value au portefeuille de sociétés en participant à la planification stratégique à long terme, en mettant sur pied des équipes de direction et des conseils d'administration performants et en veillant à la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance.

Private Capital a fait ses premiers placements en Inde et en Chine cette année, après avoir constitué une équipe à Hong Kong en 2013. À Hong Kong, en collaboration avec notre partenaire FountainVest Partners, nous avons fait l'acquisition de Pure Group, la principale marque de mieux-être en Asie, qui comprend des studios de yoga, une plateforme en ligne de vidéos sur le yoga, des centres de conditionnement physique, des aliments biologiques crus et des vêtements de sport. L'équipe de Private Capital à Hong Kong a aussi fait son premier placement en Inde, en prenant une participation dans Spandana Sphoorty, un chef de file du microfinancement, par l'entremise de son placement dans le fonds de capital-investissement Kedaara Capital. Nous avons aussi accru notre présence dans le secteur européen des services funéraires par des placements dans Mémora (Espagne) et OGF (France) et nous nous sommes départis de certaines sociétés de portefeuille auxquelles nous avons ajouté de la valeur. Mentionnons PetVet Care Centers qui, pendant la durée de notre placement, est devenue l'une des principales sociétés d'hôpitaux vétérinaires aux États-Unis.

Les placements nets en titres de sociétés fermées totalisaient 31,9 G\$ au 31 décembre 2017, comparativement à 27,0 G\$ à la fin de l'exercice 2016. L'actif s'est accru en raison d'acquisitions, de l'augmentation des évaluations des actifs et du rendement solide des placements directs et du programme d'actions à long terme.

En 2017, les placements dans des sociétés fermées ont généré un rendement de 18,8 % (rendement en monnaie locale de 23,5 %) qui a été supérieur à celui de l'indice de référence de 14,6 %. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans de 19,1 % excède celui de l'indice de référence qui se situe à 13,6 %.



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 et de stabiliser les rendements globaux.

Le régime détient un portefeuille diversifié d'obligations d'État, d'obligations provinciales 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 61,4 G\$ à la fin de l'exercice 2017, comparativement à 75,2 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Le montant moins élevé reflète le retrait des titres de créance de la catégorie des titres à revenu fixe pour en faire une catégorie distincte. Le portefeuille diversifié d'obligations a égalé le rendement de 2,6 % de son indice de référence (rendement en monnaie locale de 2,9 %). Le taux de rendement annualisé sur quatre ans de 5,2 % se compare avec celui d'un indice de référence de 5,3 %.

Programme d'investissements guidés par le passif

Le RREO recourt à un programme d'investissements guidés par le passif pour réduire le risque de variation du taux d'actualisation réel. Puisque les taux d'intérêt réels à long terme sont un facteur important dans la détermination du taux d'actualisation, une allocation dans des titres à taux réels, qui est révisée chaque année, est prévue afin de nous prémunir contre les variations du taux d'actualisation. Ce programme, outre qu'il réduit le risque, appuie l'objectif de placement de OneTeachers qui consiste à gérer la volatilité du ratio de capitalisation du régime en réduisant l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt inhérentes aux obligations du régime.

Le programme d'investissements guidés par le passif est financé principalement au moyen de conventions de rachat d'obligations. Ainsi, le RREO peut conserver son exposition économique aux obligations à rendement réel sous-jacentes de façon rentable.

TITRES À REVENU FIXE

Au 31 décembre 2017
(fondé sur l'actif total)



Faits saillants

61,4 G\$
PLACEMENTS NETS

2,6 %
RENDEMENT

2,9 %
RENDEMENT EN
MONNAIE LOCALE

2,6 %
INDICE DE RÉFÉRENCE

2,9 %
INDICE DE RÉFÉRENCE
POUR LE RENDEMENT
EN MONNAIE LOCALE

Répartition du portefeuille par secteur

47 % Titres du
gouvernement
du Canada

13 % Obligations provinciales
7 % Titres souverains de
pays développés étrangers

33 % Titres à rendement réel



Titres de créance

Cette catégorie d'actifs a été établie le 1^{er} janvier 2017 et comprend les titres de créance de sociétés et de marchés émergents. Les titres de créance sont un élément de la structure de capital d'une société qui présente des caractéristiques à la fois des actions et des titres à revenu fixe. Investir dans les titres de créance permet au régime de tirer profit des primes de risque de défaillance, de liquidité et de financement.

Au 31 décembre 2017, la valeur totale des titres de créance s'élevait à 13,6 G\$. Les rendements globaux de 2017, à 1,7 % (rendements en monnaie locale de 7,2 %), étaient supérieurs à ceux de l'indice de référence de 1,1 %. Les titres de créance ont généré de solides rendements en monnaie locales, mais ont subi l'effet négatif d'un dollar canadien plus ferme relativement au dollar américain et aux devises des marchés émergents. Comme la catégorie d'actifs a été établie en 2017, il n'existe aucune donnée sur le rendement des périodes précédentes.

TITRES DE CRÉANCE

Au 31 décembre 2017
(fondé sur l'actif total)



Faits saillants

13,6 G\$
PLACEMENTS NETS

1,7 %
RENDEMENT

7,2 %
RENDEMENT EN
MONNAIE LOCALE

1,1 %
INDICE DE RÉFÉRENCE

6,7 %
INDICE DE RÉFÉRENCE
POUR LE RENDEMENT
EN MONNAIE LOCALE

Répartition du portefeuille par secteur

40 % Titres souverains de marchés émergents

19 % Titres à rendement élevé

33 % Titres de première qualité

8 % Prêts à effet de levier



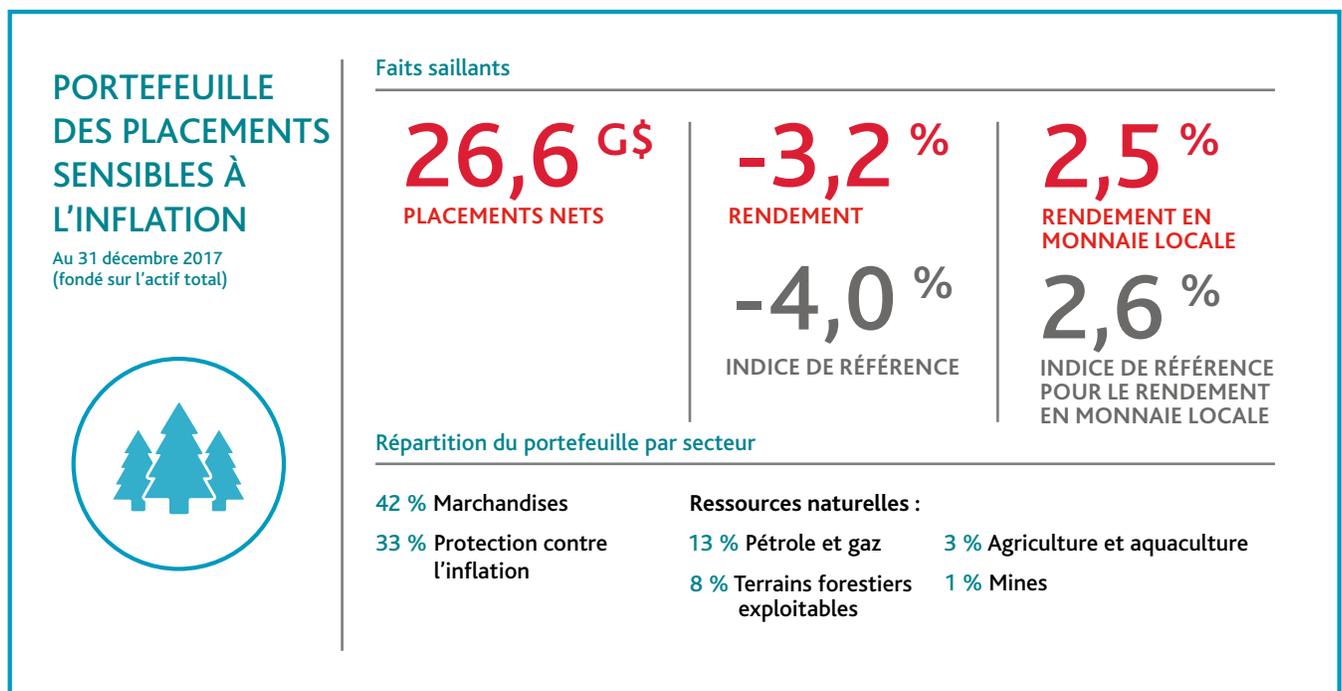
Placements sensibles à l'inflation

L'ancienne catégorie des ressources naturelles est devenue la catégorie des placements sensibles à l'inflation en 2017. Celle-ci est maintenant divisée selon les ressources naturelles, les marchandises et la protection contre l'inflation. Ces types d'actifs ont été regroupés en raison des liens positifs qu'ils ont avec les surprises liées à l'inflation : ils peuvent offrir des rendements ajustés au risque stables, une diversification et une protection contre une inflation exceptionnellement élevée. Cela est important parce que, lorsque le régime est entièrement capitalisé, les prestations de retraite des participants augmentent suivant l'inflation.

La valeur des placements sensibles à l'inflation nets s'établissait à 26,6 G\$ à la fin de 2017. Le rendement de -3,2 % (rendement en monnaie locale de 2,5 %) était supérieur à celui de l'indice de référence de -4,0 %*. Le rendement en monnaie locale positif est attribuable aux prix plus élevés des marchandises, des terrains forestiers exploitables et à un solide rendement du secteur du pétrole et du gaz, notamment de Heritage Royalty. Le rendement négatif en dollars canadiens s'explique par la dépréciation du dollar américain; toutefois, ces actifs sont couverts à l'échelle de la caisse. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans de -4,4 % excède celui de l'indice de référence qui se situe à -6,3 %.

Les placements dans les ressources naturelles ont été un secteur d'intervention privilégié en 2017. Nous avons encore fait des progrès dans la constitution d'un programme privé diversifié cette année, grâce à des placements dans BaseCore, un partenariat avec la société minière mondiale Glencore visant les redevances minières de métaux de base, Busselton Farms, le principal producteur d'avocats en Australie, et Atlantic Aqua Farms, le plus important éleveur de moules en Amérique du Nord.

* Comme des indices de référence par pays sont attribués à chaque catégorie d'actifs, la conversion en dollars canadiens se traduit par un indice de référence négatif.

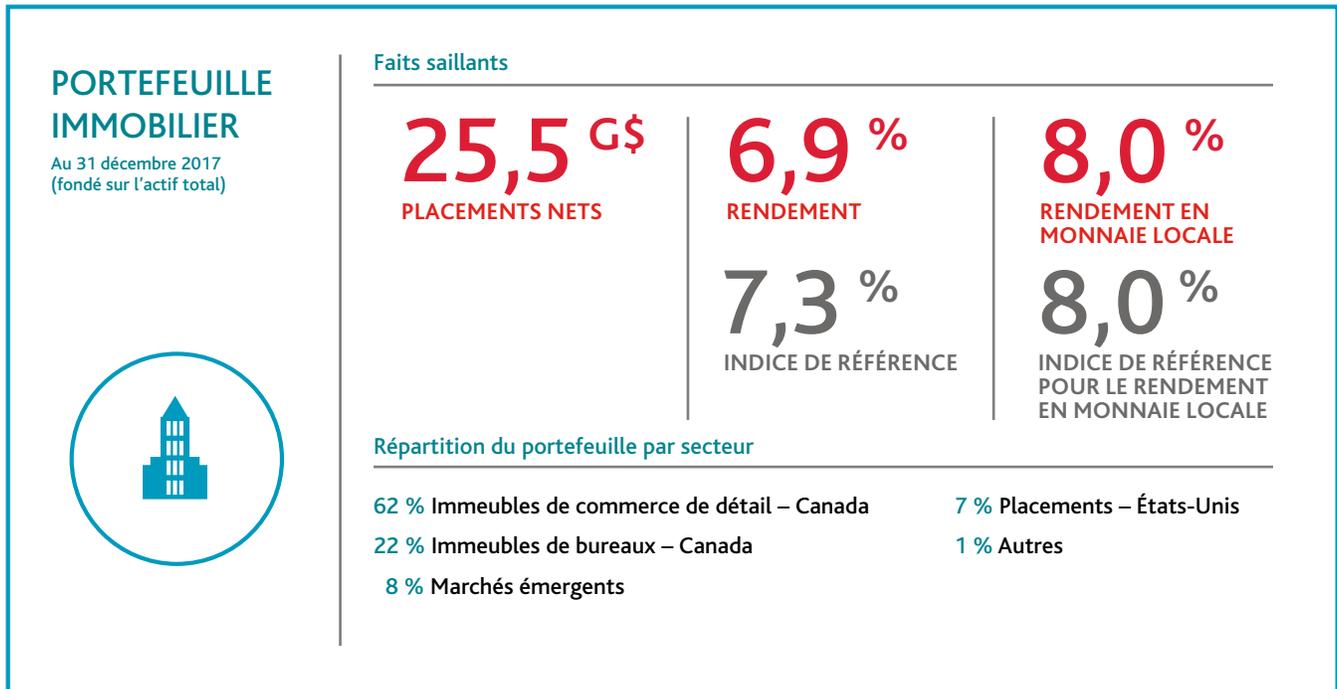




Actifs réels

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 2017, les actifs réels totalisaient 45,7 G\$, comparativement à 44,3 G\$ à la fin de 2016. Les rendements globaux de 2017, à 10,9 % (rendements en monnaie locale de 11,3 %), étaient supérieurs à ceux de l'indice de référence de 7,1 %. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, chiffré à 10,7 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 6,8 %.



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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 6,9 % (rendement en monnaie locale de 8,0 %), comparativement à 7,3 % pour l'indice de référence. La valeur nette du portefeuille des biens immobiliers était de 25,5 G\$ à la fin de l'exercice 2017, comparativement à 26,5 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, à 9,6 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 7,5 %.

La diminution de la valeur de l'actif net en 2017 est attribuable à la vente d'actifs, contrebalancée par une hausse de l'évaluation des propriétés en Amérique du Nord et des placements dans les marchés émergents. Au cours de l'exercice, les propriétés au Canada ont enregistré une hausse des évaluations attribuable à la croissance des bénéfices et à une baisse des taux de capitalisation. La valeur du placement dans les actions de la fiducie de placement immobilier Macerich a diminué, résultat des inquiétudes concernant les données fondamentales des propriétés de commerces de détail aux États-Unis. La valeur du placement dans Multiplan, une société qui possède des centres commerciaux, s'est accrue alors que les données fondamentales sous-jacentes se sont améliorées dans le secteur immobilier au Brésil.

Voici quelques-uns des faits saillants relatifs au portefeuille : la vente de 50 % de la participation non gérée dans notre portefeuille de Vancouver, incluant le Pacific Centre et cinq autres propriétés, la vente d'un centre commercial régional à Toronto et le lancement des travaux de construction d'un nouvel immeuble de bureaux au 16 rue York, à Toronto. De nouveaux investissements ont été effectués dans les marchés émergents au Brésil, en Colombie et au Mexique. Le portefeuille a aussi émis 1 G\$ US d'obligations non garanties par l'entremise d'une nouvelle société, Ontario Teachers' Cadillac Fairview Properties Trust. Il a inscrit un bénéfice d'exploitation de 1,2 G\$ en 2017, comparativement à 1,1 G\$ l'année précédente. Le bénéfice provenait principalement des immeubles de commerces de détail et de bureaux au Canada, l'augmentation annuelle étant attribuable aux dividendes plus élevés des placements. Les revenus de location et les frais d'exploitation des propriétés étaient tous deux en baisse en raison de la vente de propriétés à Vancouver et à Toronto. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 91 % (93 % en 2016) pour nos immeubles de commerce de détail et de 93 % (93 % en 2016) pour nos immeubles de bureaux, la baisse dans les immeubles de commerce de détail étant attribuable aux départs de locataires et à des faillites.

PORTEFEUILLE D'INFRA-STRUCTURES

Au 31 décembre 2017
(fondé sur l'actif total)



Faits saillants

18,7 G\$
PLACEMENTS NETS

18,2 %
RENDEMENT

16,8 %
RENDEMENT EN MONNAIE LOCALE

8,0 %
INDICE DE RÉFÉRENCE

6,7 %
INDICE DE RÉFÉRENCE POUR LE RENDEMENT EN MONNAIE LOCALE

Répartition du portefeuille par secteur

58 % Transports et logistique

15 % Traitement de l'eau et des eaux usées

26 % Énergie

1 % Autres

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

La valeur nette du portefeuille d'infrastructures a augmenté pour s'établir à 18,7 G\$ à la fin de l'exercice 2017, comparativement à 17,8 G\$ un an plus tôt. La hausse des évaluations des actifs déjà détenus explique cette augmentation, dans une période où nous avons aussi procédé à des ventes d'actifs stratégiques et à des ventes partielles dans des marchés favorables. Les actifs d'infrastructures ont généré un rendement annuel de 18,2 % (rendement en monnaie locale de 16,8 %), supérieur au rendement de 8,0 % de l'indice de référence. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, de 12,5 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 6,3 %.

En 2017, le régime a continué d'investir dans les énergies renouvelables, notamment dans MapleCo, un fournisseur de matériel pour compteurs intelligents au Royaume-Uni, et Anbaric Development Partners, qui développera des projets d'infrastructures d'énergies propres en Amérique du Nord et accélérera la revitalisation de réseaux de transmission vieillissants. Nous sommes le plus important investisseur institutionnel dans les aéroports européens et, en 2017, nous avons profité de l'occasion qui nous était offerte d'intégrer de nouveaux investisseurs, notamment au Royaume-Uni et au Danemark. En raison du grand intérêt envers cet actif, nous avons aussi vendu notre participation dans la ligne ferroviaire à grande vitesse HS1, après y avoir consacré des investissements et avoir généré une importante plus-value pendant la durée de notre participation.



Stratégies de rendement absolu

Le RREO utilise des stratégies de rendement absolu pour générer des rendements positifs qui ont une faible corrélation avec ceux d'autres actifs. 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 2017, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 10,7 G\$, comparativement à 13,3 G\$ en 2016.

Superposition

La superposition comprend des stratégies permettant de surpondérer ou de sous-pondérer certaines positions de change.

Titres du marché monétaire

La catégorie des titres du marché monétaire, équivalant au service de trésorerie d'une société, fournit le capital pour le programme de placement global. Le financement du programme de placement permet au RREO :

- de couvrir le risque de taux d'intérêt lié aux obligations du régime;
- d'obtenir un profil risque-rendement global optimal pour le portefeuille de placement;
- d'investir dans certains marchés de manière plus efficiente;

- d'accroître nos placements dans des catégories d'actifs plus sûres qui génèrent des rendements ajustés au risque attractifs;
- de maintenir des liquidités suffisantes.

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. Ces activités entraînent une position nette négative en titres du marché monétaire dans la composition de l'actif, et le montant devrait varier d'un exercice à l'autre, en fonction des besoins du régime.

Stratégie de financement des placements

Complément à la gestion du risque de liquidité, la stratégie de financement des placements du RREO vise à diversifier les sources de financement des placements, à réduire les coûts liés à la gestion du risque du portefeuille et à réduire le risque lié au passif du régime. Le programme de financement des placements sert à gérer le profil de maturité des passifs financiers du régime et à soutenir la gestion du risque de change global du programme de placement mondial.

Les conventions de rachat pour les obligations servent à gérer la trésorerie depuis le début des années 1990, car elles sont efficaces et permettent au RREO de conserver son exposition économique aux obligations d'État. Ces dernières années, la stratégie de financement des placements a diversifié les sources de financement pour inclure l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), dont les émissions sont entièrement garanties par le RREO. Elle inclut également l'Ontario Teachers' Cadillac Fairview Properties Trust (OT-CFPT).

En 2015, l'OTFT a commencé à émettre du papier commercial en dollars américains et canadiens, et le papier commercial en circulation s'élevait à 9,0 G\$ CA au 31 décembre 2017.

En septembre 2017, l'OTFT a émis des billets à cinq ans d'une valeur de 1,75 G\$ US. La transaction était la première émission de l'OTFT à titre d'émetteur SSA (émetteurs souverains, entités supranationales et agences). Dans les marchés financiers spécialisés comme celui des SSA, les obligations sont émises par des entités telles que des agences dont un gouvernement se porte garant, des organismes de développement international et des émetteurs infrasouverains. Les émissions SSA sont considérées comme étant de grande qualité et génèrent habituellement des rendements qui se situent entre ceux des titres de créance de sociétés et des obligations d'État. La première émission de l'OTFT a été très bien notée par Moody's (Aaa), Standard & Poor's (AA+) et Dominion Bond Rating Service (AAA). Les billets portent un intérêt nominal semestriel de 2,125 % et viennent à échéance en septembre 2022.

En 2017, l'OT-CFPT a été mis sur pied afin de diversifier davantage le financement des placements. Cet instrument de financement est adossé par les immeubles canadiens de commerces de détail et de bureaux diversifiés et de grande qualité du portefeuille de biens immobiliers, sans recours pour le RREO. En mars 2017, l'OT-CFPT a procédé à sa première émission de billets à cinq ans (500 M\$ US) et à dix ans (500 M\$ US). L'OT-CFPT est noté par Moody's (A1), Standard & Poor's (A+) et Dominion Bond Rating Service (AA). Les billets à cinq ans portent un intérêt nominal semestriel de 3,125 % et viennent à échéance en mars 2022, tandis que ceux à dix ans portent un intérêt nominal semestriel de 3,857 % et viennent à échéance en mars 2027.

Gestion des liquidités

Le régime doit avoir les liquidités nécessaires pour faire face à ses obligations financières courantes, en plus de maintenir des réserves en cas de perturbations des marchés. Il doit aussi chercher à tirer profit des occasions de placement. Il gère donc les liquidités avec soin. Le RREO dispose d'un cadre établi de gouvernance des liquidités, en plus d'être assujéti à certaines obligations d'information. Nous vérifions régulièrement les liquidités du régime au moyen de diverses simulations d'événements importants liés au marché, et le Comité des placements du conseil reçoit régulièrement des mises à jour à l'égard des liquidités du régime.

Les liquidités du régime sont demeurées solides en 2017.

Il est essentiel de disposer des liquidités et des actifs liquides nécessaires, pour plusieurs raisons. Cela nous permet :

- d'éviter de vendre, à des moments inopportuns, des actifs à long terme de grande qualité pour répondre à des exigences de capitalisation à court terme;
- de rajuster notre composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés;
- d'investir dans des catégories d'actifs comme les biens immobiliers, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les titres de sociétés fermées, qui ne peuvent pas être monétisés rapidement;
- d'effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de notre position en produits dérivés.

Étant donné que la modification des règles et règlements qui touchent les banques a une incidence indirecte sur le RREO, nous continuons de nous adapter et d'améliorer la façon dont nous gérons, supervisons et mesurons les liquidités, et communiquons les informations pertinentes.

La note 2h des états financiers fournit des renseignements supplémentaires sur la gestion des risques de liquidité, des actifs liquides et des passifs liés aux placements.

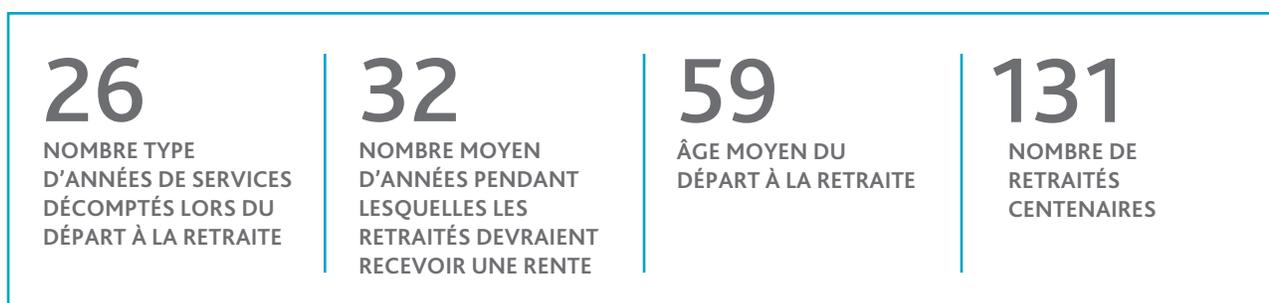
Liste des placements

Chaque année, le régime publie une liste des placements individuels supérieurs à 150 M\$. La liste au 31 décembre 2017 commence à la page 98. Des communiqués sur les transactions importantes sont également accessibles sur le site otpp.com/fr.

SERVICES AUX PARTICIPANTS

Offrir un service exceptionnel aux participants est au cœur de la mission du RREO. Le profil des participants au régime comporte un certain nombre de facteurs qui déterminent notre modèle de viabilité des services. Nos participants vivent plus longtemps que la population canadienne en général, et leur espérance de vie continue d'augmenter. Ils sont très engagés envers leur profession et cotisent à leur régime depuis 26 ans en moyenne. Le régime offre des services à un large éventail de participants actifs et retraités, en constante évolution.

Les changements démographiques entraîneront des défis et des occasions sans précédent relativement à la manière dont nous communiquons avec nos participants. D'ici 15 ans, on estime que le nombre de participants nés après 1980 dépassera celui des participants qui sont des baby-boomers et que, d'ici 2040, ces milléniaux représenteront la majorité des participants que nous servirons. Nous sommes donc, dès aujourd'hui, à planifier les moyens que nous prendrons pour rester à jour et anticiper les besoins et les préférences de cette génération numérique.



Remarque : Les données de 2017 ont été mises à jour afin d'inclure les participants en congé autorisé.

AU SERVICE DE NOS PARTICIPANTS

Alors que l'effectif de nos participants change, notre défi consiste, en ce qui concerne la viabilité des services, à réduire au minimum la quantité d'efforts exigés des participants par l'intermédiaire des canaux numériques et directs relativement à chacun des aspects de leur rente. Il s'ensuit une philosophie de service qui se veut simple, personnalisée et éclairante.



SIMPLE

Notre relation avec les participants durera toute leur vie. Nous nous efforçons de trouver un juste équilibre entre nous tenir prêts à être utiles en arrière-plan et intervenir activement au moment opportun pour fournir des renseignements et traduire la complexité de l'administration des rentes en termes clairs et en gestes concrets.

En 2017, nous avons constaté que les participants se heurtaient à une grande complexité lorsqu'ils rachetaient des services pour couvrir leurs congés autorisés. Nous avons répondu en améliorant le programme d'interaction et en simplifiant les processus internes. Les participants peuvent mieux saisir la valeur qui leur est offerte et nous nous assurons ainsi qu'ils ne rencontrent aucun obstacle ni ne passent à côté de précieux avantages à long terme. Bien qu'on ne puisse pas toujours éviter une certaine complexité, nos spécialistes des rentes chevronnés s'évertuent à rendre les choses les plus aisées et les plus simples possible.



PERSONNALISÉE

Quelque 67 % de nos interactions de service sont réalisées par les participants par l'entremise de nos canaux numériques. Les enseignants sont des chefs de file de l'adoption numérique; cela n'a rien d'étonnant étant donné que leurs classes sont occupées par les membres de la génération branchée et que les retraités constituent notre groupe d'utilisateurs le plus actif sur Facebook! Les participants veulent des services numériques pertinents en temps réel, et nous transmettons instantanément de l'information personnalisée à la vaste majorité des participants. Nous collaborons avec leurs 170 employeurs, les conseils scolaires de toute la province de l'Ontario, pour veiller à ce que les données soient à jour, exactes et exhaustives. Lorsqu'un participant est en ligne, nous voulons qu'il puisse calculer une rente ou faire une demande de rente sans effort.

Un service personnel veut dire que nous investissons dans des capacités afin de créer des expériences personnalisées pour les participants.



ÉCLAIRANTE

Le succès pour nous, c'est que nos participants soient satisfaits du service qu'ils reçoivent. Chaque année, notre indice de la qualité du service nous donne une indication de ce que nous faisons bien et des améliorations possibles. En 2017, malgré une augmentation de 8 % de la demande de la part des participants au moyen de courriels, d'appels téléphoniques et d'autres demandes de service, nous avons maintenu le pourcentage de participants satisfaits.

Nous comprenons que, à l'avenir, les participants exigeront des services plus personnalisés en ligne et de notre centre d'appels, et nous ferons en sorte d'avoir les nouveaux canaux nécessaires pour les satisfaire. En 2017, nous avons investi dans des technologies fondamentales pour notre centre d'appels et nos équipes des services numériques, qui devraient nous permettre d'anticiper les besoins des participants avec plus de précision. Prenons pour exemple nos investissements modestes, mais croissants dans les technologies, qui nous permettent de prendre note des changements dans la vie de nos participants et d'intervenir activement pour offrir de les aider à prendre une décision ou leur rappeler de prendre les mesures nécessaires avant les échéances. En 2018, nous allons mettre notre plateforme de centre d'appels à niveau afin d'assurer la fiabilité du service téléphonique et d'être prêts si des participants veulent communiquer avec nous par de nouveaux canaux comme le clavardage en ligne.

LA DIVERSITÉ DE NOS PARTICIPANTS



72
ÂGE MOYEN
DES RETRAITÉS

131
NOMBRE DE
RETRAITÉS
CENTENAIRES

6-110
FOURCHETTE D'ÂGE
DES RETRAITÉS



13
RETRAITÉS TOUCHENT
DES RENTES DEPUIS
PLUS DE 50 ANS

18 %
PARTICIPANTS QUI
FONT ACTUELLEMENT
DE LA SUPPLÉANCE

RENDEMENT EN MATIÈRE DE SERVICES

Les participants accordent constamment des notes très élevées au régime et la majorité des demandes de service sont traitées en une journée. Puisque notre groupe de participants évolue sans cesse, nous révisons périodiquement nos mesures des services pour assurer la viabilité de leur prestation.

Les années précédentes, l'indice de la qualité du service était notre principale mesure de rendement. Pour le déterminer, une société indépendante sondait un échantillon de participants tout au long de l'année au sujet de la qualité de nos services de retraite et de nos communications.

Une nouvelle méthodologie de sondage a été mise en œuvre en 2017 (à la suite d'un projet pilote mené en 2016); elle a permis de simplifier et d'abrégier le questionnaire, d'ajouter le courriel comme moyen de répondre au sondage et d'élargir le public sélectionné pour ne pas le limiter à ceux qui ont connu une expérience de service récente. En outre, nous mesurons maintenant le niveau de satisfaction et le pourcentage de répondants satisfaits (ceux qui nous accordent une note de 7 ou plus).

Conscients de l'importance que revêt pour les participants le fait de verser les rentes de façon exacte et à temps, nous avons introduit une nouvelle mesure pour déterminer notre rendement en matière de versement des rentes. Cette mesure du rendement permet de suivre les activités touchant ces versements comme celles qui permettent aux nouveaux retraités de toucher leur rente dans les délais prévus et la fréquence à laquelle les rentes doivent être recalculées. En 2017, nous avons versé plus de 5,7 G\$ de rentes à 139 000 personnes. Notre équipe est fière d'affirmer que 98,7 % des montants versés étaient exacts et que ces versements ont été effectués dans les délais.

INDICE DE LA
QUALITÉ DU
SERVICE 2017

8,8/10

Remarque : La nouvelle méthodologie pour 2017 accroît le nombre de participants joints; par conséquent, aucune comparaison avec l'année précédente n'est fournie.

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 de recherche indépendante qui évalue le rendement des régimes dans diverses catégories.

En 2016, le régime s'est classé au deuxième rang parmi ses pairs et dans le monde pour la qualité de ses services de retraite, et il s'est classé au premier ou au deuxième rang ces sept dernières années.

NOS PARTICIPANTS SONT BRANCHÉS

375 800

CONNEXIONS AU
SITE WEB SÉCURISÉ

38 %

PLUS DE
CONSULTATIONS DE
LA PAGE FACEBOOK

10 %

PLUS DE DEMANDES
DE SERVICE REÇUES
PAR COURRIEL

42 %

PLUS DE DOCUMENTS
SÉCURISÉS CONSULTÉS
EN LIGNE

1,9M

DE COURRIELS
ENVOYÉS AUX
PARTICIPANTS

55 %

DE NOS COURRIELS
OUVERTS SUR
L'APPAREIL MOBILE
DES PARTICIPANTS

26 %

PLUS DE DOCUMENTS
NUMÉRIQUES TÉLÉVERSÉS
PAR LES PARTICIPANTS



RÉSULTATS DE L'ANALYSE COMPARATIVE – COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

	2016	2015	2014	2013
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	94	92	93	93
Moyenne mondiale de CEM	78	78	76	75
Moyenne des régimes pairs	82	82	81	80
Moyenne des participants canadiens	78	77	75	74

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

Source : CEM Benchmarking Inc.

Renforcer la gestion du risque

Dans le cadre de gestion du risque d'entreprise du RREO, la direction accorde une grande importance à l'évaluation et à la gestion du risque opérationnel inhérent à l'administration du régime de retraite. En 2017, nous nous sommes adaptés aux nouvelles règles de notre organisme de réglementation, avec qui nous entretenons un partenariat actif. Nous avons :

- répondu aux nouvelles exigences réglementaires touchant la préparation de relevés annuels pour les retraités et les anciens participants;
- réduit le risque de désuétude lié à nos principaux systèmes en remplaçant nos systèmes de versement des rentes et notre technologie d'administration.

Grâce à un programme de gestion proactive du risque et en misant sur l'amélioration continue dans les activités courantes, nous pouvons éviter des coûts importants et des répercussions sur les services, ce qui est essentiel pour assurer la viabilité du modèle de service.

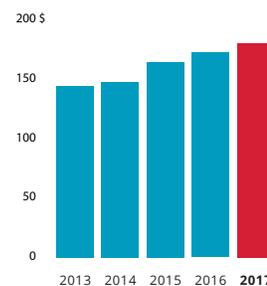
Coût des services

Le coût par participant était de 177 \$ en 2017, comparativement à 169 \$ en 2016.

Au cours des cinq dernières années, les coûts d'administration du régime ont augmenté. Cela est attribuable en partie aux investissements continus dans la gestion du risque décrits plus haut. Nous sommes à mi-chemin dans un programme pluriannuel visant à remplacer nos anciens systèmes administratifs et prévoyons que le coût par participant augmentera substantiellement au cours des quatre prochaines années puisque les coûts technologiques seront étalés dans le temps.

COÛT DU SERVICE PAR PARTICIPANT

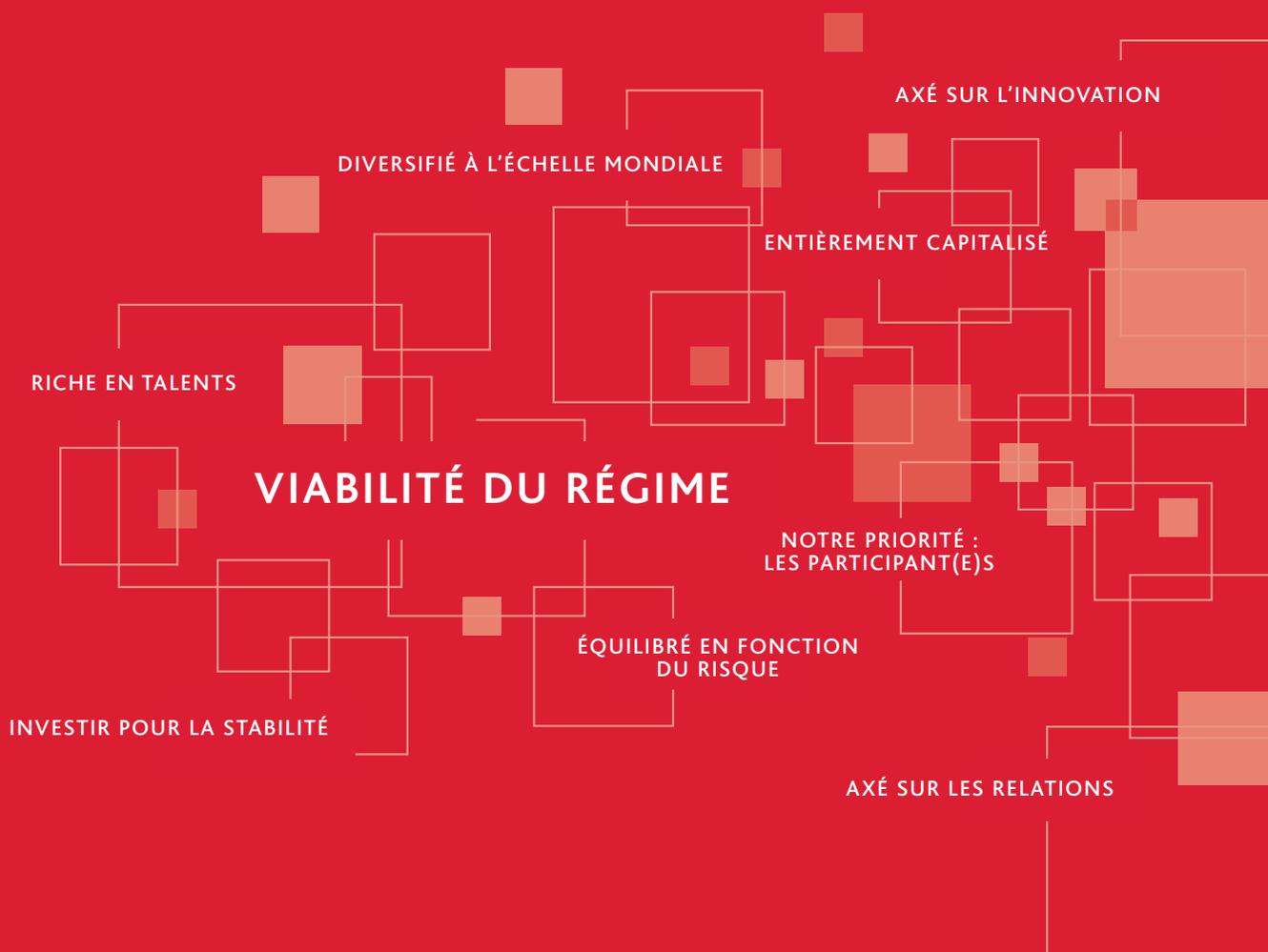
Pour les exercices clos le 31 décembre (\$ CA)



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. 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, des technologies de l'information et de la gestion de placements ou du secteur bancaire.

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

Par l'intermédiaire des 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 de la gouvernance, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, le Comité des risques opérationnels et le Comité d'appel. Le Comité des placements inclut tous les membres du conseil.

Les membres du conseil approuvent les plans stratégiques, les budgets, l'appétence au risque, la fourchette de risque acceptable, les politiques de placement, les indices de référence, le rendement, la planification de la rémunération et les plans de relève. Ils surveillent les risques d'entreprise et opérationnels et veillent à la mise en place de plans d'atténuation appropriés. Ils examinent et approuvent les états financiers consolidés non audités semestriels et 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 régulièrement des évaluations actuarielles 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. 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

Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités a été de 97,5 % en 2017. 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
Président depuis 2015
Taux de présence : 100 %

Président de Perseus Capital Inc.; membre du conseil d'Alimentation Couche-Tard inc.; ancien président du conseil de la Bourse de Montréal; ancien président, Banque des marchés financiers, placements et trésorerie de la Banque Nationale du Canada



BILL CHINERY
FSA, FICA, IAS.A

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* et du Comité d'audit et d'actuariat



PATTI CROFT
IAS.A

Nommée en 2016
Taux de présence : 96 %

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

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



LISE FOURNEL
Nommée en 2016

Taux de présence : 100 %

Ancienne 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 de gouvernance



GENE LEWIS
Nommé en 2018

Taux de présence : S. O.

Ancien secrétaire général de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario; ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants des écoles publiques de l'Ontario; ancien membre du Groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation et du Comité consultatif des partenaires du RREO

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



STEVE N. MCGIRR
Nommé en 2015

Taux de présence : 93 %

Ancien premier vice-président à la direction et chef de la gestion du risque de la Banque Canadienne Impériale de Commerce; conseiller principal, Lazard Canada Inc.; 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 placements**, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance*

FAITS SAILLANTS DU CONSEIL EN 2017

En 2017, l'exécution de la stratégie OneTeachers et la présentation d'états financiers semestriels ont été des priorités. De plus, les membres du conseil d'administration ont poursuivi leurs travaux sur des initiatives visant l'efficacité des conseils d'administration de même que sur le cadre de gouvernance des sociétés du portefeuille.

En 2017, les membres du conseil ont participé à neuf réunions du conseil et à huit réunions du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu quatre réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, quatre, le Comité d'audit et d'actuariat, six, le Comité des risques opérationnels, trois, et le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales et deux auditions d'appels de participants.



JOHN MURRAY

Nommé en 2014

Taux de présence : 100 %

Ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada; professeur auxiliaire à l'Université Queen's; 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 des ressources humaines et de la rémunération



KATHLEEN O'NEILL

FCPA, FCA, IAS.A.

Nommée en 2016

Taux de présence : 100 %

Membre des conseils de Finning International Inc. et d'ARC Resources Ltd.; 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



BARBARA PALK

CFA, FCSI, IAS.A.

Nommée en 2012

Taux de présence : 100 %

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; administratrice, First National Financial; membre du conseil de fiduciaires de Crombie REIT; ancienne présidente du conseil de fiduciaires de l'Université Queen's; 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 de gouvernance



DAVID SMITH

FCPA, FCA, IAS.A.

Nommé en 2009

Taux de présence : 100 %

Président du Comité de vérification des petits ministères, gouvernement du Canada; ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; ancien président et chef de la direction de l'Institut canadien des comptables agréés; ancien président du comité d'audit du gouvernement du Canada

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



DANIEL SULLIVAN

Nommé en 2010

Taux de présence : 86 %

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

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

*Président(e) du comité

**Vice-président(e) du comité

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Dans le cadre de ses activités habituelles, le RREO est exposé à divers risques susceptibles d'avoir une incidence négative sur la capacité du régime à verser les rentes et à placer l'actif de la caisse pour le compte des participants. Un programme complet de gestion du risque d'entreprise (GRE) et de surveillance du conseil est en place pour gérer et réduire les risques.

Le conseil explique à la direction son degré de tolérance au risque dans l'Énoncé de tolérance au risque de l'organisation. L'énoncé constitue la base sur laquelle la direction établit les degrés de tolérance au risque à l'égard de risques déterminés. Le conseil examine et approuve l'Énoncé de tolérance au risque de l'organisation au moins tous les deux ans.

Un Comité de gestion du risque d'entreprise supervise le programme. Le Comité de GRE, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Il se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport chaque semestre, ou plus fréquemment au besoin.

L'équipe de direction est chargée d'établir et de mettre en place les politiques relatives aux risques, ce qui comprend l'identification, l'évaluation, le contrôle et l'atténuation continus des risques. Elle assure également la surveillance des risques de placement, des risques opérationnels, des risques liés à la gouvernance, des risques stratégiques et des risques d'atteinte à la réputation.

La gestion du risque d'entreprise a aussi été intégrée au processus de planification stratégique du RREO afin d'améliorer la hiérarchisation des activités de gestion du risque et l'efficacité de l'allocation des ressources. En 2017, le régime a déplacé la présentation de son rapport GRE au conseil en juin afin d'appuyer les initiatives de planification stratégique de l'automne, et a pris d'autres mesures pour harmoniser la GRE et la planification à l'échelle de l'entreprise.

Catégories de risques

Les cinq catégories de risques d'entreprise du RREO sont présentées ci-dessous.



COMITÉS DE GESTION

La gouvernance du régime est renforcée par une structure de comités de gestion. En 2017, une évaluation exhaustive de cette structure a été réalisée.

Au RREO, un comité de gestion a un mandat approuvé, une responsabilité de surveillance précise et un pouvoir décisionnel. Il est présidé par un cadre supérieur, fournit une orientation ou des conseils et affecte des ressources (souvent à l'échelle de l'entreprise). Les comités sont notamment celui de la gouvernance et de la surveillance des portefeuilles, celui des risques opérationnels et deux comités des risques dirigés par le chef de la direction et chargés de superviser les services aux participants et les placements.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION

L'année 2017 a été marquée encore une fois par des changements importants apportés à la réglementation et au régime. Le cadre réglementaire est en constante évolution et nous avons affecté davantage de ressources ces dernières années pour assurer la conformité aux lois et aux règlements sur les placements qui régissent les régimes de retraite agréés en Ontario. Le régime de retraite doit aussi se conformer aux lois et aux règlements en vigueur dans les pays où il investit.

Surveillance réglementaire

L'Ontario a nommé les membres du premier conseil d'administration du nouvel Office ontarien de réglementation des services financiers (OORSF) en 2017. L'OORSF a un pouvoir de réglementation générale dans de multiples secteurs financiers et vise à moderniser les autorités de réglementation actuelles, y compris la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO), qui réglemente le RREO et d'autres régimes de rente. Le gouvernement de l'Ontario a présenté une nouvelle loi en novembre 2017 relativement au mandat et à la structure de gouvernance de l'OORSF, qui accorderait à celui-ci le pouvoir d'établir des règles à l'égard de diverses questions. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux liés à l'OORSF.

En attendant la transition à l'OORSF, la CSFO a obtenu le pouvoir, en date du 1^{er} janvier 2018, d'imposer des sanctions administratives pour certaines violations à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario. Bien que les outils actuels à cet égard demeurent en place, l'entrée en vigueur d'un régime de sanctions administratives pécuniaires aura pour effet d'accroître le risque de conformité pour tous les administrateurs de régimes, y compris le RREO.

Conformité et représentation

Nous interagissons avec des représentants des autorités de réglementation et du gouvernement sur diverses questions administratives liées aux placements et aux rentes, plaidant en faveur de l'établissement de règles claires et uniformes et faisant part de notre expertise sur les questions de politique publique qui se rapportent à notre mission, soit d'assurer un service exceptionnel et une sécurité de retraite aux participants du régime.

Fiscalité

Le contexte fiscal mondial est en constante évolution : les politiques fiscales changent et la surveillance par les autorités fiscales s'intensifie. En réaction, le RREO a adopté une approche conservatrice en matière de risque fiscal et de planification fiscale. Nous respectons toutes les lois et tous les règlements fiscaux applicables dans les pays où nous investissons et nous surveillons les tendances émergentes et les modifications en matière de lois fiscales afin de vérifier que nos placements demeurent conformes. En tant qu'investisseurs mondiaux, nous croyons qu'il est important que les gouvernements recherchent la clarté et la prévisibilité des lois fiscales, et nous sommes heureux d'avoir la possibilité de participer à des consultations sur les questions de politiques fiscales avec les autorités et les décideurs du monde entier. Pour en savoir plus sur notre approche de la fiscalité, veuillez consulter la rubrique Stratégie fiscale de la section Rendement des placements du site otpp.com/fr.



GESTION DU RISQUE DE CYBERSÉCURITÉ

Le conseil reconnaît l'importance de la cybersécurité et a préparé un énoncé de tolérance au cyberrisque.

Une équipe de spécialistes en cybersécurité, dirigée par le directeur et chef de la sécurité de l'information, gère un programme complet pour protéger l'organisation contre les violations de la cybersécurité et autres incidents en veillant à ce que les contrôles de sécurité suffisants soient en place pour assurer la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité de nos données. Le programme est évalué périodiquement et comprend la surveillance en tout temps des incidents de sécurité potentiellement suspects et les alertes connexes. De plus, nos plans d'intervention en cas d'incident sont régulièrement mis à l'épreuve afin que le régime soit dans le meilleur état de préparation possible pour gérer les incidents liés à la cybersécurité ou à la continuité des opérations, le cas échéant, et reprendre ses activités par la suite. Enfin, les aspects clés des données sur nos participants sont chiffrés afin d'assurer leur protection.

Modifications au régime de retraite

Les répondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario, facilitent la mise en œuvre des modifications au régime de retraite. Le régime a été modifié en 2017 dans le but :

- de préciser que, lorsqu'il y a un intervalle entre la « date de début idéale » d'un participant admissible (soit la date à laquelle il a droit à une rente viagère sans réduction ou la date de sa dernière journée de travail, selon la date la plus tardive) et la date de la demande de rente, le participant a droit à un paiement forfaitaire d'un montant égal aux versements mensuels de rente pendant cet intervalle;
- de prévoir un facteur pour retraite anticipée pour tous les participants qui cessent de travailler le 1^{er} janvier 2018 ou par la suite, qui ont 50 ans ou plus le mois où ils ont cessé de travailler et pour qui il existe un intervalle entre la cessation de leur emploi et le premier versement de rente afin d'assurer une certaine cohérence avec les participants pour qui il n'y a pas d'intervalle;
- de supprimer le taux de cotisation supplémentaire « spécial » de 1,1 % du salaire ouvrant droit à pension d'un participant à compter du 1^{er} janvier 2018;
- d'apporter diverses modifications d'ordre général, dont des changements visant à simplifier l'administration.

Modifications à l'Entente des partenaires

L'Entente des partenaires, le document qui établit le partenariat entre les répondants du régime aux fins de la structuration et de l'administration du régime, a été modifiée afin de préciser que la rémunération versée à un membre du conseil ou d'un comité du RREO n'est pas limitée uniquement parce que la personne a été nommée à un organisme public.

Modifications à la convention de retraite (CR)

La convention de retraite a été modifiée afin d'accorder au conseil le pouvoir de déterminer le montant des cotisations affectées à la caisse de la CR, sous réserve de certaines limites et selon les conseils de l'actuaire du régime. La CR a été établie par les répondants du régime pour offrir un régime complémentaire destiné à verser certaines prestations à des participants touchés par les restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Le Comité des ressources humaines et de la rémunération est heureux de vous présenter un aperçu de notre rendement en 2017 et de ses liens avec la rémunération de nos employés. Notre cadre de rémunération vise à récompenser un rendement exceptionnel à long terme dans les limites de notre budget de risques. Il poursuit principalement les objectifs suivants :

- rémunérer en fonction du rendement;
- attirer et fidéliser les meilleurs talents pour l'équipe Placements, les Services de la direction générale et les Services aux participants;
- tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes;
- incarner la mission, la vision et les valeurs du RREO.

NOUVEAU CADRE DE RÉMUNÉRATION

En 2016, le RREO a entrepris une évaluation complète de son cadre de rémunération pour qu'il demeure concurrentiel par rapport au marché et qu'il soit conforme à la stratégie, à la mission, à la vision et aux valeurs de l'organisation.

Conformément à ces principes, nous avons actualisé notre programme de primes de 2017 et précisé les mesures servant à évaluer notre rendement. Nous avons introduit le rendement total de la caisse et de la façon dont celui-ci a été obtenu, tout en continuant d'encourager un rendement supérieur par rapport à l'indice de référence des placements et la production d'une plus-value. De plus, grâce à notre programme, nos employés maintiennent la priorité sur l'efficacité opérationnelle et la satisfaction des participants.

Pour compléter notre stratégie de placement OneTeachers, nous avons cherché à doter l'organisation d'un unique programme de primes offrant un juste équilibre entre le rendement financier, le rendement opérationnel, la qualité du service, le rendement du service et le rendement individuel pour tous les employés.

En outre, afin de favoriser la collaboration et la réalisation de la mission, de la vision et des valeurs du RREO, nous avons révisé l'évaluation du rendement individuel afin de ne pas seulement récompenser l'atteinte des objectifs de rendement, mais aussi d'évaluer la manière dont nos employés mènent leurs interactions quotidiennes – en soutien les uns des autres de même que des objectifs généraux du RREO.

RENDEMENT DU RREO EN 2017

Le principe de base qui sous-tend notre nouveau cadre de rémunération est le rendement de l'ensemble de la caisse. Le rendement de l'ensemble de la caisse sur un an a été supérieur de 2,8 G\$ à notre indice de référence, et la plus-value cumulative sur quatre ans a été de 9,6 G\$. L'exercice 2017 a aussi été très solide, avec un rendement de 9,65 %.

DÉCISIONS RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DE L'EXERCICE 2017

Pour les quatre dernières années, le rendement de l'ensemble de la caisse par rapport aux seuils de rémunération du RREO a été très satisfaisant, ce qui a donné lieu à un rendement combiné total de la caisse supérieur au coefficient de rendement correspondant à 2,0 fois la cible. La direction et le conseil d'administration ont évalué le rendement global du RREO relativement à un tableau de bord à l'échelle de l'entreprise et ont jugé, d'après les mesures, que celui-ci avait aussi été très solide, avec un coefficient de 1,85 fois la cible. Le conseil a évalué le rendement de M. Mock par rapport à ses objectifs individuels et est arrivé à un coefficient de 2,0 fois la cible pour 2017. La moyenne pondérée des facteurs a donné un coefficient de rendement global de 1,91 fois la cible pour M. Mock.

En règle générale, selon le nouveau cadre de rémunération, le Comité des ressources humaines et de la rémunération estime que la rémunération versée pour l'exercice 2017 est appropriée et conforme aux objectifs du RREO.

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. Pour l'exercice 2017, nos cadres supérieurs désignés étaient les suivants :

- Ron Mock, président et chef de la direction;
- David McGraw, directeur financier;
- Bjarne Graven Larsen, vice-président directeur (VPD) et chef des placements;
- Jane Rowe, directrice supérieure, Private Capital;
- Jo Taylor, directeur supérieur, Affaires internationales.

NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Changements pour 2017

En 2016, le RREO a entrepris une évaluation complète de son cadre de rémunération pour qu'il demeure concurrentiel par rapport au marché et qu'il soit conforme à la stratégie, à la mission, à la vision et aux valeurs de l'organisation. Par conséquent, des améliorations ciblées ont été apportées aux régimes de primes, dont les suivantes :

Programme de primes annuelles (PPA)	Régime des incitatifs à long terme (RILT)
<ul style="list-style-type: none">• Ajout du rendement absolu et du risque pour l'ensemble de la caisse à l'évaluation du rendement du RREO (en plus de la plus-value de l'ensemble de la caisse, des services aux participants et de l'excellence opérationnelle)• Ajout d'objectifs stratégiques en plus du rendement des placements à l'évaluation du rendement des services• Ajout de la mesure explicite de « Comment » les employés ont produit leur rendement, en plus de la mesure « quoi », c'est-à-dire ce qu'ils ont accompli, à l'évaluation du rendement individuel	<ul style="list-style-type: none">• Rajustement du mécanisme de financement du fonds afin qu'il soit basé sur l'évaluation du rendement absolu et du risque pour l'ensemble de la caisse, en plus de la plus-value de l'ensemble de la caisse• Prolongation de un an à quatre ans de la période de mesure du rendement historique déterminant le montant du fonds du RILT

Notre philosophie et nos objectifs de rémunération

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, une prime annuelle 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 le rendement à long terme de la caisse et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

Notre cadre de rémunération vise les objectifs suivants :

Uniformiser la rémunération à l'échelle de l'entreprise – Tous les employés sont assujettis au même cadre de rémunération, l'accent étant mis sur le rendement et le risque pour l'ensemble de la caisse, appuyés par la collaboration et l'innovation entre les groupes et les catégories d'actifs, de même que les services à nos participants, l'efficacité et la gestion des coûts.

Motiver et récompenser le rendement supérieur à long terme – La rémunération au rendement représente une part importante de la rémunération totale, en particulier pour les employés qui occupent des postes importants, conformément à la culture du RREO à cet égard.

De plus, pour bien marquer l'importance du rendement à long terme, les cadres supérieurs reçoivent généralement une plus grande part de leur rémunération au rendement sous forme d'incitatifs à long terme par rapport au marché.

Veiller à ce que les niveaux de rémunération et la composition de celle-ci soient concurrentiels par rapport au marché afin d'attirer et de fidéliser les employés les plus compétents – Le cadre de rémunération est conforme au marché, compte tenu des diverses compétences requises pour atteindre les objectifs collectifs de l'organisation.

Pour les niveaux de rendement attendus, le cadre vise à verser environ la médiane du marché, les employés ayant l'occasion de toucher une rémunération dans le premier quartile les années où ils obtiennent un rendement exceptionnel.

Renforcer le lien entre la rémunération et les comportements des employés – Lorsqu'on mesure le rendement individuel des employés, on ne juge pas seulement ce qu'ils ont accompli, mais aussi en quoi leurs comportements correspondent à la mission, à la vision et aux valeurs du RREO – dans l'intérêt supérieur de l'entreprise.

Équilibrer des horizons temporels multiples – Le rendement des placements est mesuré historiquement sur quatre ans pour tenir compte d’une perspective à plus long terme favorable aux bénéficiaires du régime.

Par contre, le rendement individuel, la satisfaction des participants et les initiatives opérationnelles et stratégiques nécessaires pour assurer l’amélioration et le succès continu de l’organisation sont mesurés annuellement.

Faire correspondre la rémunération et le niveau de responsabilité des employés – Le cadre de rémunération tient compte de l’incidence potentielle des employés sur le rendement en veillant à ce que les évaluations soulignent l’importance des domaines sur lesquels ils exercent le plus grand contrôle (p. ex., pour les employés subalternes, ce sera le rendement individuel; pour les cadres, ce sera plutôt le rendement de l’ensemble du RREO).

Laisser aux gestionnaires la souplesse nécessaire pour prendre la « bonne » décision de rémunération – Un pouvoir discrétionnaire structuré est intégré au cadre afin que les décisions de rémunération soient davantage que des résultats convenus.

Les gestionnaires ont les outils nécessaires pour faire en sorte qu’une évaluation globale du rendement entraîne la meilleure rémunération possible pour chaque employé.

Assurer une bonne gouvernance et veiller à ce que nos programmes de rémunération ne favorisent pas une prise de risque excessive – Le cadre comprend divers mécanismes de réduction des risques (décrits ci-dessous) et garantit que les intérêts des employés correspondent à ceux des participants au RREO.

En outre, le RILT a été amélioré et comprend maintenant une mesure explicite du risque pour l’ensemble de la caisse, afin que ce secteur important reçoive toute l’attention qu’il mérite.

PROCESSUS D’ANALYSE COMPARATIVE INDÉPENDANT

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 au sein des marchés pertinents. Nous avons pour objectif d’être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement, notamment les caisses de retraite, les banques, les compagnies d’assurances et les gestionnaires de placements qui font affaire au Canada, selon les fonctions et les responsabilités liées au poste.

Certains postes touchant aux marchés internationaux font également l’objet d’une comparaison avec des sociétés de gestion de placements dans les régions du Royaume-Uni et de Hong Kong, respectivement.

Nous privilégions généralement une rémunération directe totale correspondant à la médiane de nos pairs pour les niveaux de rendement attendus, et au premier quartile de nos pairs pour un rendement exceptionnel.

PRINCIPAUX MÉCANISMES DE RÉDUCTION DES RISQUES

Le principe de base dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d’employé est notre budget de risque. 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 placement 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 en dollars) 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 à l’échelle de l’entreprise et dans chaque division et chaque service, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque;
- clause de récupération stipulant que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux devront rembourser les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuelles et/ou du régime des incitatifs à long terme.

Notre cadre de rémunération satisfait aux principes pour de saines pratiques de rémunération établis par le Conseil de la stabilité financière et entérinés par les pays du G20 ou les dépasse.

CONSEILLERS EXTERNES

En 2017, la direction du RREO a sollicité les services de Willis Towers Watson pour l'aider à examiner et à actualiser le cadre de rémunération.

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 2021.

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 trésorerie accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé par rapport aux objectifs.

La pondération pour chacun des éléments varie selon le niveau pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants.

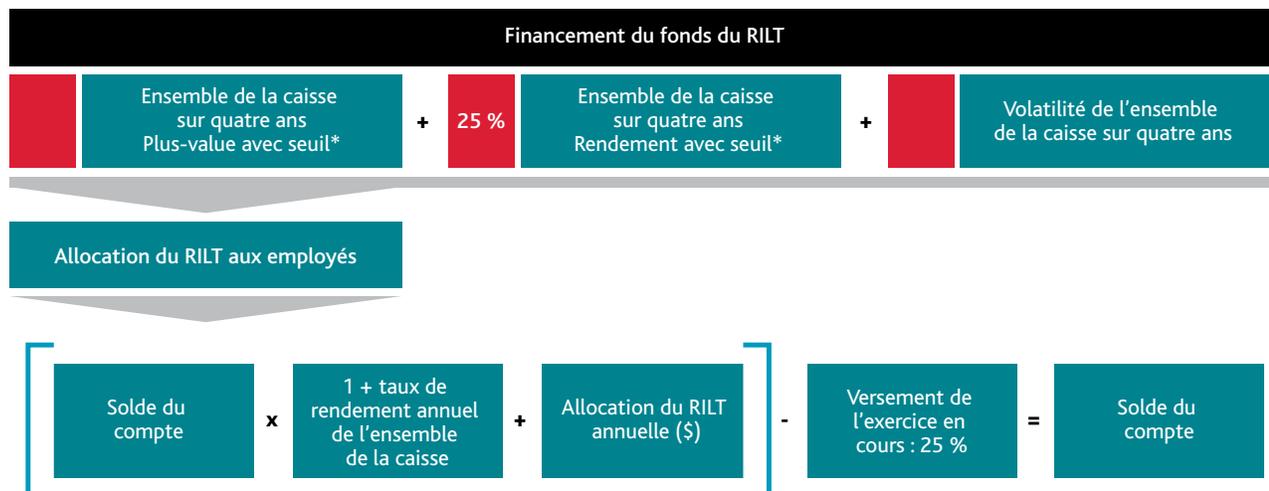
Rendement du RREO (0x-2x)		+	Rendement de la division ou du service (0x-2x)		+	Rendement individuel (0x-2,5x)	
20 %	Rendement réel de l'ensemble de la caisse sur quatre ans		60 %	Plus-value du service sur quatre ans (selon le cas)		50 %	<i>Quoi</i> – Évaluation du rendement relativement aux résultats
20 %	Plus-value de l'ensemble de la caisse sur quatre ans						
10 %	Volatilité de l'ensemble de la caisse sur quatre ans						
15 %	Indice d'excellence du service		40 %	Exécution stratégique annuelle		50 %	<i>Comment</i> – Évaluation de la manière dont les employés obtiennent les résultats
35 %	Mesures opérationnelles annuelles						
Versement au titre du PPA							
Remarque : Les employés peuvent affecter jusqu'à 100 % du PPA au régime de la caisse, au régime de Private Capital (sauf pour la division Finances) ou à une combinaison des deux régimes pendant un maximum de deux ans.							

Remarque : La plus-value est calculée après déduction des frais de gestion, des coûts de transaction et des frais d'administration imputés aux programmes de gestion active (comprend les primes annuelles, mais non les incitatifs à long terme).

Régime des incitatifs à long terme

Notre RILT récompense les employés au moyen de primes en trésorerie accordées en fonction du rendement de l'ensemble de la caisse, de leur rendement individuel et de leur potentiel. À la fin de l'exercice, les primes en trésorerie sont versées dans un compte notionnel et peuvent être retirées dans une proportion de 25 % par année.

Les employés admissibles au RILT comprennent les membres de l'équipe Placements occupant un poste de directeur principal 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.



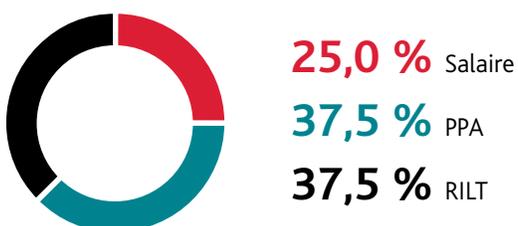
* Seuil = seuil prédéterminé : rendement positif nécessaire pour compenser un rendement négatif

Composition de la rémunération

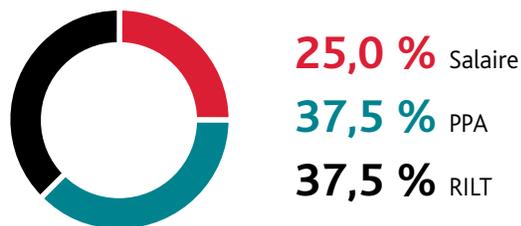
Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Comme les professionnels en placement, y compris notre chef de la direction, ont une influence 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.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION CIBLE

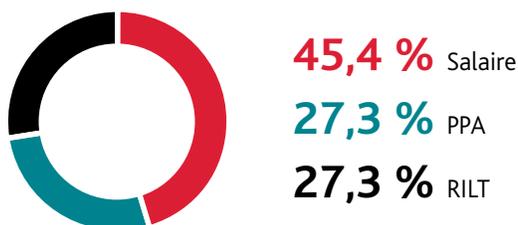
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



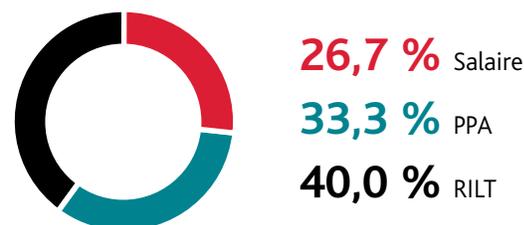
VPD ET CHEF DES PLACEMENTS



DIRECTEUR FINANCIER



DIRECTEUR SUPÉRIEUR, PLACEMENTS



Avantages sociaux et autre 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 49. Les employés qui travaillent à l'étranger sont admissibles à des régimes de retraite contributifs locaux soumis à la réglementation et aux pratiques de marché locales.

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 RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION PRISES EN 2018 EN FONCTION DE 2017

Processus de prise de décision

Chaque année, les membres du conseil et le chef de la direction s'entendent sur les principaux objectifs 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 2017

Rendement du RREO

Pour bien nous acquitter de notre mission d'offrir un service hors pair et une sécurité financière à 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 et des mesures dans quatre catégories (rendement de l'ensemble de la caisse, plus-value, qualité des services et rendement opérationnel). 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.

En fin d'exercice, le tableau de bord est évalué et les résultats sont soumis aux membres du conseil pour approbation. En 2017, les employés ont obtenu un rendement exceptionnel avec un coefficient de 1,85 sur 2,0.

Rendement à l'échelle de la caisse

Le tableau ci-dessous résume le rendement à l'échelle de la caisse de 2014 à 2017 relativement aux cibles approuvées par le conseil. Pendant la période cumulative de quatre ans, la plus-value de l'ensemble de la caisse a dépassé la cible, pour un coefficient de rendement maximal de nos employés correspondant à 2,0 fois la cible.

Année	Plus-value totale de la caisse	Rendement réel total de la caisse	Volatilité globale de la caisse
De 2014 à 2017	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible

Rendement de la division ou du service

Le tableau ci-dessous résume le rendement exprimé en termes de plus-value obtenue par rapport au rendement requis, compte tenu du risque alloué à chaque service de placement, pour une période de quatre ans.

Année	Actions de sociétés ouvertes	Private Capital	Infrastructures et ressources naturelles	Marchés financiers
De 2014 à 2017	Cible non atteinte	Supérieur à la cible	Largement supérieur à la cible	Supérieur à la cible

Nous avons aussi évalué l'exécution stratégique de chacune de nos divisions et de chacun de nos services par rapport à leurs objectifs annuels respectifs. Globalement, les employés ont obtenu un rendement supérieur à la cible, pour un coefficient moyen de 1,68 sur 2,0.

RÉMUNÉRATION DES CADRES SUPÉRIEURS

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2015, en 2016 et en 2017 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	Rémunération directe totale ¹ A+B+C	Prime RILT versée D	Autres ² E	Variation de la valeur de la rente de retraite ³ F	Rémunération totale ⁴ A+B+D+E
Ron Mock Président et chef de la direction	2017	543 077 \$	1 575 800 \$	2 722 500 \$	4 841 377 \$	2 496 400 \$	1 177 \$	1 324 400 \$	4 616 454 \$
	2016	514 615	1 364 200	1 287 000	3 165 815	2 208 000	1 159		4 087 974
	2015	500 000	1 425 000	3 000 000	4 925 000	2 412 600	1 160		4 338 760
David McGraw Directeur financier	2017	374 894	436 700	800 000	1 611 594	738 500	810	600 900	1 550 904
	2016	367 615	374 200	345 000	1 086 815	654 800	828		1 397 443
	2015	360 769	383 700	670 000	1 414 469	727 200	6 300		1 477 969
Bjarne Graven Larsen VPD et chef des placements	2017	449 519	1 276 400	2 450 000	4 175 919	1 021 300	972	118 200	2 748 191
	2016	384 135	1 036 300	1 050 000	2 470 435	497 000	1 236 293		3 153 728
Jane Rowe Directrice supérieure, Private Capital	2017	364 635	849 100	1 780 000	2 993 735	1 643 200	788	248 600	2 857 723
	2016	342 769	793 900	490 400	1 627 069	1 456 900	772		2 594 341
	2015	334 000	842 800	2 600 000	3 776 800	1 706 700	775		2 884 275
Jo Taylor Directeur supérieur, Affaires internationales <i>Tous les montants sont présentés en livres sterling</i>	2017	313 539	801 100	1 884 000	2 998 639	942 600		25 083 ⁵	2 057 239
	2016	290 000	549 300	326 900	1 166 200	531 900			1 371 200
	2015	290 000	581 800	1 050 000	1 921 800	575 700			1 447 500

¹ 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.

² Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie temporaire collective, assurance décès et mutilation accidentels, versement au titre des congés annuels accumulés, prime à la signature, indemnité de déménagement ponctuelle.

³ La variation de la valeur de la rente de retraite tient compte des changements apportés au régime de retraite complémentaire (RRC) en date du 1^{er} janvier 2019. D'autres renseignements à ce sujet sont fournis ci-dessous.

⁴ La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite ni l'allocation du RILT.

⁵ A reçu une somme en trésorerie au lieu de cotisations patronales au régime de retraite.

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 2017	Attribution au 1 ^{er} janvier 2018	Montant versé en 2018	Solde
Ron Mock Président et chef de la direction	6 623 805 \$	9,65 %	2 722 500 \$	2 496 400 \$	7 489 155 \$
David McGraw Directeur financier	1 964 556	9,65 %	800 000	738 500	2 215 651
Bjarne Graven Larsen VPD et chef des placements	1 491 184	9,65 %	2 450 000	1 021 300	3 063 796
Jane Rowe Directrice supérieure, Private Capital	4 370 888	9,65 %	1 780 000	1 643 200	4 929 513
Jo Taylor Directeur supérieur, Affaires internationales <i>Tous les montants sont présentés en livres sterling</i>	1 720 513	9,65 %	1 884 000	942 600	2 827 956

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 qui travaillent à l'étranger sont admissibles à des régimes de retraite contributifs locaux soumis à la réglementation et aux pratiques de marché locales.

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 directeur général ou un poste supérieur, une partie de leur prime annuelle peut être comprise dans le montant des gains ouvrant droit à pension.

Au cours du dernier exercice, le RREO a revu la structure de son RRC. À compter du 1^{er} janvier 2019, les versements de primes annuelles ne seront plus inclus dans les gains ouvrant droit à pension. Ce changement ne touchera pas les gains antérieurs à 2019. Afin de pouvoir continuer d'offrir un régime de rémunération totale concurrentiel, les cibles des primes annuelles et des incitatifs à long terme des employés seront haussées à compter du 1^{er} janvier 2019.

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

Nom et poste principal	Années de service estimatives à 65 ans	Rente annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actuelle de la rente totale au 1 ^{er} janvier 2017	Variation annuelle compensatoire ¹ de la valeur actuelle – 2017	Variation annuelle non compensatoire ² de la valeur actuelle – 2017	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2017
Ron Mock Président et chef de la direction	17	408 700 \$	5 946 300 \$	714 900 \$	609 500 \$	7 270 700 \$
David McGraw Directeur financier	17	179 600	1 805 500	233 500	367 400	2 406 400
Bjarne Graven Larsen VPD et chef des placements	13	151 300	174 300	197 900	-79 700	292 500
Jane Rowe Directrice supérieure, Private Capital	13	158 000	1 138 600	275 500	-26 900	1 387 200

¹ Comprend l'incidence de l'élimination des primes annuelles des gains ouvrant droit à pension à compter du 1^{er} janvier 2019.

² 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

Il incombe au Comité de gouvernance du conseil d'émettre des recommandations relatives à la rémunération des membres du conseil et des comités.

Honoraires annuels – président du conseil	190 000 \$
Honoraires annuels – membre du conseil	90 000 \$
Honoraires additionnels – président de comité	15 000 \$
Honoraires – membre de comité (<i>s'il est nommé à plus de trois comités</i>)	5 000 \$

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2017, ces dépenses se sont élevées à 228 500 \$.

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2017
Jean Turmel Président du conseil	9	24	190 000 \$
Rod Albert Président, Comité d'appel	9	20	110 000
Bill Chinery Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération	9	21	110 000
Patti Croft	8	17	90 000
Lise Fournel Présidente, Comité des risques opérationnels	9	17	105 000
Steve McGirr Président, Comité de gouvernance, et vice-président, Comité des placements	9	18	110 000
John Murray	9	17	90 000
Kathleen O'Neill	9	18	90 000
Barbara Palk Présidente, Comité des placements	9	18	105 000
David Smith Président, Comité d'audit et d'actuariat	9	17	110 000
Daniel Sullivan Vice-président, Comité d'appel	8	20	110 000

INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

- Responsabilité de la direction relativement à l'information financière – indique que la direction est responsable de la préparation des états financiers. Les états financiers sont préparés suivant les normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. Le conseil, qui est indépendant de la direction, a la responsabilité finale des états financiers et est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat.
- Rapport de l'auditeur à l'administrateur – énonce l'opinion officielle formulée par l'auditeur externe sur les états financiers consolidés.
- Opinion formulée par les actuaires – informe que les méthodes d'évaluation sont appropriées, que les données sont suffisantes et fiables, et que les hypothèses sont conformes aux principes actuariels reconnus. L'évaluation actuarielle est fondée sur les données sur la participation, les normes comptables et actuarielles ainsi que sur 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 de l'Ordre des CPA du Canada (comptables professionnels agréés du Canada). Le passif du régime, préparé par un actuaire indépendant, tient compte des services décomptés déjà accumulés par tous les participants et des cotisations déjà encaissées par le régime. Les techniques d'évaluation, les estimations et le passif du régime sont décrits plus en détail dans les notes aux états financiers consolidés.

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

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. On établit le taux d'actualisation au moyen d'une méthode d'estimation fondée sur les flux de trésorerie qui applique un taux moyen pondéré correspondant au montant estimatif des prestations à verser et au moment où on prévoit de les verser. Le taux d'actualisation utilisé est de 2,95 % (3,25 % en 2016). 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 2017

À la fin de l'exercice 2017, le régime affichait dans ses états financiers un déficit de 14,8 G\$, supérieur au déficit de 13,8 G\$ inscrit à la fin de l'exercice 2016. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 189,5 G\$ et les prestations de retraite constituées de 204,3 G\$ à la fin de l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Actif net disponible pour le service des prestations	189 478 \$	175 570 \$
Prestations de retraite constituées	204 322	189 397
Déficit	(14 844) \$	(13 827) \$

Au cours de 2017, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 13,9 G\$. Un revenu de placement de 17,0 G\$ et des cotisations de 3,4 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations de 5,9 G\$ et des frais d'administration de 0,5 G\$ ont réduit l'actif net disponible. Le revenu de placement net de 17,0 G\$ est attribuable aux gains de toutes les catégories d'actif, les gains les plus importants provenant des actions (de sociétés ouvertes et de sociétés fermées) et des infrastructures (la section Placements de l'analyse par la direction traite des rendements des placements).

ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	175 570 \$	171 440 \$
Revenu de placement net	16 980	6 998
Cotisations	3 385	3 363
Prestations	(5 932)	(5 725)
Frais d'administration	(525)	(506)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 908	4 130
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	189 478 \$	175 570 \$

Les prestations de retraite constituées ont augmenté de 14,9 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 204,3 G\$. Les modifications apportées aux hypothèses et méthodes actuarielles ont fait augmenter de 6,7 G\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Les prestations de 5,9 G\$ versées en 2017 comprennent l'ajout de 5 128 rentes de retraite et d'invalidité et de 1 017 rentes de survivant au cours de la période, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 1,3 %.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	189 397 \$	173 266 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	6 156	5 679
Prestations constituées	6 268	5 303
Prestations versées	(5 927)	(5 725)
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles	6 653	9 394
Modification du niveau d'indexation conditionnelle	1 207	1 674
(Gains) pertes actuariels	568	(194)
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	14 925	16 131
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	204 322 \$	189 397 \$

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 renseignements sur chaque catégorie.

Au 31 décembre 2017 (M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	24 536 \$	158 \$	34 864 \$	59 558 \$
Titres à revenu fixe	87 868	9 612	14 390	111 870
Placements sensibles à l'inflation	—	—	6 553	6 553
Actifs réels	3 083	329	45 305	48 717
Sommes à recevoir liées aux placements	2 396	27 932	97	30 425
Passifs liés aux placements	(14 136)	(55 805)	(1 830)	(71 771)
Placements, montant net	103 747 \$	(17 774) \$	99 379 \$	185 352 \$

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, promu 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 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 2017 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 à la 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 Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (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 2017, recommandation que le conseil a acceptée.

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

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2017, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, dont le cabinet canadien est l'auditeur du régime, s'élevaient à 14,2 M\$ (11,1 M\$ en 2016), dont 13,6 M\$ pour les activités d'audit et 585 000 \$ pour les services autres que l'audit. Sur les 585 000 \$ versés pour les services autres que l'audit, environ 405 000 \$ étaient liés au régime, 75 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 105 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Sur les 75 000 \$ payés par les filiales, 10 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 65 000 \$ 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 méthodes comptables conformes aux normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. L'information financière présentée dans le rapport annuel est conforme avec les états financiers consolidés.

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

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de sept membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel 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.

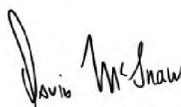
L'auditeur indépendant du régime, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., relève directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel il a entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de ses constatations quant à l'intégrité de la présentation de l'information financière et à la fiabilité des systèmes 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 1^{er} mars 2018



David McGraw

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 2017, les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, les états consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées et les états consolidés des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

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

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

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion en tant qu'auditeur.

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 2017, 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.

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

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 1^{er} mars 201~

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 2017 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

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

- les données sur la participation au 31 août 2017 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 2017;
- 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 2017 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* [Ontario]), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2017 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 1^{er} mars 2018

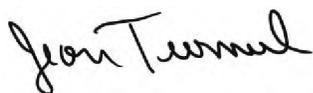


Lise Houle, F.C.I.A., F.S.A

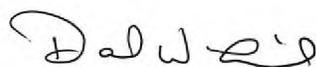
ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIF		
Trésorerie	515 \$	241 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 314	3 273
Somme à recevoir des courtiers	1 001	907
Placements (note 2)	257 123	255 716
Locaux et matériel	65	57
	262 018	260 194
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	420	382
Somme à verser aux courtiers	349	608
Passifs liés aux placements (note 2)	71 771	83 634
	72 540	84 624
Actif net disponible pour le service des prestations	189 478 \$	175 570 \$
Prestations de retraite constituées et déficit		
Prestations de retraite constituées (note 4)	204 322 \$	189 397 \$
Déficit	(14 844)	(13 827)
Prestations de retraite constituées et déficit	189 478 \$	175 570 \$

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 les exercices clos le 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	175 570 \$	171 440 \$
Opérations de placement		
Revenu de placement net (note 6)	16 980	6 998
Frais d'administration (note 11a)	(467)	(451)
Opérations de placement, montant net	16 513	6 547
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	3 385	3 363
Prestations (note 10)	(5 932)	(5 725)
Frais d'administration (note 11b)	(58)	(55)
Opérations de services aux participants, montant net	(2 605)	(2 417)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 908	4 130
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	189 478 \$	175 570 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DES PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Pour les exercices clos le 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	189 397 \$	173 266 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	6 156	5 679
Prestations constituées	6 268	5 303
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	6 653	9 394
Modification du niveau d'indexation conditionnelle (note 4b)	1 207	1 674
Pertes actuarielles (note 4c)	568	—
	20 852	22 050
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	5 927	5 725
Gains actuariels (note 4c)	—	194
	5 927	5 919
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	14 925	16 131
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	204 322 \$	189 397 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DU DÉFICIT

Pour les exercices clos le 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Déficit, au début de l'exercice	(13 827) \$	(1 826) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 908	4 130
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(14 925)	(16 131)
Déficit, à la fin de l'exercice	(14 844) \$	(13 827) \$

NOTES ANNEXES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

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 assujetti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujetti 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 assujettie 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 admissible. 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 157 755 \$ (avec exemption du RPC : 145 722 \$) en 2017 et à 156 299 \$ (avec exemption du RPC : 144 500 \$) en 2016; 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. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des prestations de retraite. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations au titre des prestations de retraite, le 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.

Les placements du régime liés aux biens immobiliers sont détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive consolidée. Le régime consolide également l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) et l'Ontario Teachers' Cadillac Fairview Properties Trust (CFPT), deux entités ad hoc créées en vue de soutenir 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 2017 a été autorisée par résolution du conseil le 1^{er} mars 2018.

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

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 en fonction du 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 et des marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actualisée.
- Taux de change - il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers - les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises - de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations - la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des cours 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. Les gains et les pertes non réalisés sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction.

Coûts de transaction

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

Frais de gestion

Lorsqu'ils sont facturés directement ou que l'information est accessible autrement dans des avis de capital ou d'autres communications du gestionnaire, les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les frais liés aux autres placements gérés à l'externe sont déduits du revenu de placement.

d) Conversion de devises

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

e) Prestations de retraite constituées

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

Comme indiqué au paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation, qui dépend de l'état de capitalisation du régime. Pour les évaluations aux fins des états financiers, les rentes futures sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée.

f) Cotisations

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

g) Prestations

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

h) Locaux et matériel

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

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 ic explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir le calcul de la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements.

j) Éventualités

Un passif éventuel est une obligation potentielle qui dépend de la survenance ou de la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs qui échappent au contrôle du 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 actions, des titres à revenu fixe, des placements sensibles à l'inflation et des placements dans 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 626 M\$ (527 M\$ en 2016), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

Aux 31 décembre	2017		2016	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	2 233 \$	2 134 \$	2 075 \$	2 053 \$
Non canadiennes	23 849	17 809	27 423	22 081
Hors bourse				
Canadiennes	3 676	2 527	2 786	2 480
Non canadiennes	29 800	22 605	25 110	19 704
	59 558	45 075	57 394	46 318
Titres à revenu fixe				
Obligations	57 187	56 273	52 355	51 050
Placements à court terme	7 813	7 809	9 521	9 504
Placements non traditionnels ²	12 665	10 648	11 727	8 862
Titres canadiens à taux réels	19 570	14 804	20 381	14 993
Titres non canadiens à taux réels	14 635	12 310	16 011	12 866
	111 870	101 844	109 995	97 275
Placements sensibles à l'inflation				
Terrains forestiers exploitables	2 250	1 301	2 442	1 356
Ressources naturelles	4 303	4 286	3 831	3 802
	6 553	5 587	6 273	5 158
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 5)	29 982	18 613	30 923	19 064
Infrastructures	18 735	13 384	17 826	13 832
	48 717	31 997	48 749	32 896
	226 698	184 503	222 411	181 647
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	24 633	24 792	27 910	27 621
Garantie en trésorerie déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	2 239	2 239	1 967	1 967
Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	59	59	121	121
Contrats dérivés, montant net	3 494	1 662	3 307	1 761
	30 425	28 752	33 305	31 470
Placements	257 123 \$	213 225 \$	255 716 \$	213 117 \$

¹ Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 98.

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

Aux 31 décembre	2017		2016	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(38 842)	\$ (39 164)	\$ (47 422)	\$ (47 131)
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 230)	(2 128)	(1 947)	(1 752)
Titres à revenu fixe	(11 177)	(10 569)	(19 108)	(17 656)
Biens immobiliers (note 5)	(4 432)	(4 171)	(3 196)	(2 876)
Papier commercial	(8 938)	(9 014)	(9 120)	(8 935)
Titres de créance à terme	(2 167)	(2 134)	—	—
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(419)	(419)	(163)	(163)
Contrats dérivés, montant net	(3 566)	(959)	(2 678)	(845)
	(71 771)	(68 558)	(83 634)	(79 358)
Placements, montant net (note 2d)	185 352	\$ 144 697	\$ 172 082	\$ 133 759

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 2017				
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	24 536	\$ 158	\$ 34 864	\$ 59 558
Titres à revenu fixe	87 868	9 612	14 390	111 870
Placements sensibles à l'inflation	—	—	6 553	6 553
Actifs réels	3 083	329	45 305	48 717
Sommes à recevoir liées aux placements	2 396	27 932	97	30 425
Passifs liés aux placements	(14 136)	(55 805)	(1 830)	(71 771)
Placements, montant net	103 747	\$ (17 774)	\$ 99 379	\$ 185 352

31 décembre 2016				
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	27 785	\$ 248	\$ 29 361	\$ 57 394
Titres à revenu fixe	83 706	12 051	14 238	109 995
Placements sensibles à l'inflation	—	—	6 273	6 273
Actifs réels	3 271	295	45 183	48 749
Sommes à recevoir liées aux placements	2 146	30 922	237	33 305
Passifs liés aux placements	(21 343)	(60 284)	(2 007)	(83 634)
Placements, montant net	95 565	\$ (16 768)	\$ 93 285	\$ 172 082

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

								2017
(M\$ CA)	Placements			Sommes à recevoir Passifs liés			Total	
	Actions	Titres à revenu fixe	sensibles à l'inflation	Actifs réels	liées aux placements	aux placements		
Solde, au début de l'exercice	29 361	\$ 14 238	\$ 6 273	\$ 45 183	\$ 237	\$ (2 007)	93 285 \$	
Achats	6 033	4 912	504	5 269	48	98	16 864	
Ventes	(5 001)	(4 555)	(76)	(8 219)	(40)	(99)	(17 990)	
Transferts entrants ³	—	—	—	—	(5)	3	(2)	
Transferts sortants ³	—	—	—	—	(38)	32	(6)	
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	1 798	814	1	1 999	(122)	98	4 588	
Non réalisés	2 673	(1 019)	(149)	1 073	17	45	2 640	
Solde, à la fin de l'exercice	34 864 \$	14 390 \$	6 553 \$	45 305 \$	97 \$	(1 830) \$	99 379 \$	

								2016
(M\$ CA)	Placements			Sommes à recevoir Passifs liés			Total	
	Actions	Titres à revenu fixe	sensibles à l'inflation	Actifs réels	liées aux placements ⁴	aux placements ⁴		
Solde, au début de l'exercice	30 596	\$ 16 031	\$ 6 252	\$ 41 209	\$ 197	\$ (2 095)	92 190 \$	
Achats	7 294	5 228	289	7 714	941	768	22 234	
Ventes	(9 188)	(6 937)	(375)	(4 008)	(937)	(780)	(22 225)	
Transferts entrants ³	—	206	—	—	12	(77)	141	
Transferts sortants ³	—	—	—	—	(24)	131	107	
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	2 231	1 118	71	507	49	32	4 008	
Non réalisés	(1 572)	(1 408)	36	(239)	(1)	14	(3 170)	
Solde, à la fin de l'exercice	29 361 \$	14 238 \$	6 273 \$	45 183 \$	237 \$	(2 007) \$	93 285 \$	

³ Les transferts entrants et sortants de niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. De même, les transferts de néant entre le niveau 2 et le niveau 1 en 2017 (330 M\$ en 2016) sont imputables à un changement dans l'applicabilité des données non observables. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

⁴ Les soldes des achats et ventes associés aux sommes à recevoir et passifs liés aux placements ont été reclassés afin de mieux refléter la nature des transactions sous-jacentes. Le retraitement n'a aucune incidence sur le solde des sommes à recevoir ou passifs liés aux placements de niveau 3 au 31 décembre 2016.

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 contrepartie s'engage à verser à l'autre contrepartie, 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 d'intérêt sont des ententes dans le cadre desquelles deux contreparties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal. La compensation de certains swaps de taux d'intérêt négociés hors bourse avec des contreparties américaines est centralisée dans des chambres de compensation réglementées.

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

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

Les contrats à terme normalisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux contreparties. 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 trésorerie 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 aux 31 décembre :

(M\$ CA)	2017		2016	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
Produits dérivés sur actions et sur marchandises				
Swaps	39 107 \$	189 \$	21 454 \$	402 \$
Contrats à terme normalisés	15 160	206	5 572	14
Options : Cotées en bourse				
– achetées	968	10	350	21
– vendues	542	(16)	669	(28)
Hors bourse				
– achetées	14 733	144	14 114	730
– vendues	3 708	(161)	3 125	(195)
	74 218	372	45 284	944
Produits dérivés de taux d'intérêt				
Swaps	143 020	70	90 105	29
Contrats à terme normalisés	477 070	84	103 444	(10)
Options : Cotées en bourse				
– achetées	48 610	19	11 318	5
– vendues	11 965	(12)	10 673	(6)
Hors bourse				
– achetées	41 907	21	30 398	115
– vendues	33 870	(34)	42 699	(110)
	756 442	148	288 637	23
Produits dérivés sur devises				
Swaps	20 601	(3)	11 215	(70)
Contrats à terme de gré à gré ⁵	77 208	(227)	70 956	(119)
Options : Hors bourse				
– achetées	9 404	52	8 299	121
– vendues	7 187	(52)	7 839	(111)
	114 400	(230)	98 309	(179)
Produits dérivés de crédit				
Swaps sur défaillance				
– achetés	16 276	(380)	16 099	(286)
– vendus	17 308	249	19 793	140
	33 584	(131)	35 892	(146)
Autres produits dérivés				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	5 584	14	5 061	(19)
Swaps sur dividendes	600	(23)	254	(21)
	6 184	(9)	5 315	(40)
	984 828	150	473 437	602
Garantie nette en trésorerie (reçue)/payée en vertu de contrats dérivés	–	(222)	–	27
Montant nominal et juste valeur nette des contrats dérivés	984 828 \$	(72) \$	473 437 \$	629 \$

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 aux 31 décembre du tableau précédent se compose comme suit ~

(M\$ CA)	2017	2016
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	2 851 \$	2 678 \$
Garantie en trésorerie payée en vertu de contrats dérivés	21	31
Passifs liés aux produits dérivés	(2 701)	(2 076)
Garantie en trésorerie reçue en vertu de contrats dérivés	(243)	(4)
	(72) \$	629 \$

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 aux 31 décembre :

	2017		2016	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
Actions⁶				
Cotées en bourse	35 132 \$	19 %	38 973 \$	22 %
Hors bourse	31 936	17	26 981	16
	67 068	36	65 954	38
Titres à revenu fixe				
Obligations	41 413	22	43 529	25
Titres à taux réels	19 959	11	31 725	19
	61 372	33	75 254	44
Placements sensibles à l'inflation⁷				
Marchandises	11 083	6	4 184	3
Ressources naturelles	6 553	3	6 273	3
Protection contre l'inflation	8 918	5	—	—
	26 554	14	10 457	6
Actifs réels				
Biens immobiliers	25 512	14	26 470	16
Infrastructures	18 735	10	17 826	10
Titres à taux réels	1 451	1	—	—
	45 698	25	44 296	26
Titres de créance⁸	13 575	7	—	—
Stratégies de rendement absolu⁹	10 730	6	13 278	8
Superposition⁹	(270)	—	9	—
Titres du marché monétaire	(39 375)	(21)	(37 166)	(22)
Placements, montant net	185 352 \$	100 %	172 082 \$	100 %

⁶ La catégorie des actions comprend des titres de sociétés cotées en bourse et de sociétés hors bourse. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces catégories.

⁷ En date du 1^{er} janvier 2017, les ressources naturelles et les autres titres qui exposent le régime à l'inflation forment la catégorie des placements sensibles à l'inflation.

⁸ En date du 1^{er} janvier 2017, les titres de créance de sociétés et de marchés émergents ont été transférés dans la nouvelle catégorie des titres de créance.

⁹ La superposition comprend des stratégies permettant de surpondérer ou de sous-pondérer certaines positions de change. En date du 1^{er} janvier 2017, certains titres de l'indice classés auparavant dans la catégorie d'actifs Superposition ont été transférés dans celle des titres du marché monétaire. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces changements.

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 son risque de liquidité de façon à s'assurer de liquidités suffisantes pour s'acquitter de toutes ses obligations futures à mesure qu'elles arrivent à échéance, y compris les paiements à court terme selon l'évaluation à la valeur de marché qui résultent de la position en produits dérivés du régime, et pour pouvoir rajuster la composition de l'actif en réponse aux changements de conjoncture 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 précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an. 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 valide pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 a subi sa dernière modification le 17 novembre 2016. Il inclut les fourchettes de répartition de l'actif suivantes ~

Exposition	Minimale	Maximale
Actions	32 %	42 %
Titres à revenu fixe	20 %	45 %
Placements sensibles à l'inflation	8 %	18 %
Actifs réels	21 %	31 %
Titres de créance	2 %	12 %
Stratégies de rendement absolu	1 %	11 %
Titres du marché monétaire	(59) %	0 %

¹⁰ 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 établit des fourchettes pour la répartition des placements dans les catégories d’actifs et dans les devises. La direction détermine l’exposition à l’intérieur des fourchettes approuvées. La politique précise également la répartition des actifs et du budget de risque, 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 du chef de la direction, du chef des placements et des comités de cadres supérieurs au sein de la division Placements.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement – Ces politiques s’appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d’actifs gérée par la division Placements. Les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d’exploitation, les 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 un examen annuel et sont approuvées par le chef des placements et le directeur supérieur 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 des placements. Le budget de risque 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 risque 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 risque 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 Marchés financiers doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du régime à cet égard et aux fins de conformité avec la Politique sur le crédit de contrepartie de la division Placements. La division Finances mesure de manière indépendante l’exposition au risque de placement et les liquidités du 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 à l’intention du service, la Politique de la division Placements et la Politique de placement du conseil. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer un contrôle préalable avant l’acquisition de titres et utiliser celui-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l’acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d’évaluer l’exposition au risque qui découle de tels placements.

Des représentants expérimentés de chaque service de placement sont membres de l’un ou l’autre ou des deux comités des placements, à savoir le Comité des placements – caisse et le Comité des placements – titres de sociétés fermées et actifs non liquides. Le Comité des placements – caisse est responsable des questions relatives au programme de placement global et se concentre sur la gestion des risques de placement à l’échelle de la caisse. Ce comité allie l’expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d’exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d’intérêt et aux liquidités pour l’ensemble de la caisse. Présidé par le chef des placements, le Comité des placements – titres de sociétés fermées et actifs non liquides est chargé de la surveillance des transactions effectuées sur

les marchés privés ou portant sur des actifs non liquides ainsi que de la composition globale du portefeuille de placement dans des sociétés fermées. Le directeur des risques et de la stratégie est membre des deux comités. Le chef des affaires juridiques et des affaires générales ou son délégué assiste aux réunions du Comité des placements - titres de sociétés fermées et actifs non liquides à titre de conseiller. Les comités se réunissent au moins toutes les deux semaines.

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

f) Risque de crédit

Le 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'une contrepartie 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 en titres de créance 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 crédit 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 crédit 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 garanties engagées et reçues.

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 aux 31 décembre :

2017					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Prêts et titres de créance de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	39 290 \$	31 068 \$	— \$	— \$	— \$
AA/R-1 (moyen)	2 360	75	2 331	—	39
A/R-1 (faible)	12 687	2 983	15 876	—	633
BBB/R-2	5 630	—	352	—	—
Inférieure à BBB/R-2 ¹¹	2 573	—	—	—	—
Sans notation	2 460	79	6 074	12 356	—
	65 000 \$	34 205 \$	24 633 \$	12 356 \$	672 \$

2016					
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Prêts et titres de créance de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	41 168 \$	32 697 \$	— \$	— \$	— \$
AA/R-1 (moyen)	2 502	—	5 990	—	83
A/R-1 (faible)	9 376	3 482	21 006	—	891
BBB/R-2	5 259	—	—	—	—
Inférieure à BBB/R-2 ¹¹	2 123	—	—	—	—
Sans notation	1 448	213	914	12 243	—
	61 876 \$	36 392 \$	27 910 \$	12 243 \$	974 \$

¹¹ 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 de produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2c.

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Garanties	359 \$	314 \$
Engagements de prêts	63	133
Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus	17 308	19 793
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	17 730 \$	20 240 \$

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 2017, 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 45,4 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (51,0 G\$ en 2016), de 13,0 G\$ de titres émis par le Trésor américain (0,2 G\$ en 2016), de 6,7 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (5,0 G\$ en 2016), de 3,3 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,3 G\$ en 2016) 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 des fluctuations dans les cours des actions et des marchandises, les taux d'intérêt et de change ainsi que les écarts de taux. Le régime est exposé au risque de marché en raison de ses activités de placement. Le niveau de risque de marché auquel le régime est exposé varie selon la conjoncture du marché, les prévisions concernant l'évolution des prix, la survenance de certaines catastrophes naturelles (p. ex., des ouragans et des séismes) ayant une incidence sur les cours des titres liés aux assurances, les attentes relatives aux rendements futurs et la composition de l'actif.

Gestion du risque de marché

Le 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 à l'aide de la méthode du déficit prévu, qui établit le risque de placement par catégorie d'actif et tient compte du risque de perte de l'actif net attribuable à des facteurs de risque de marché et de crédit. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes équivalentes aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le 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. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. De plus, elle peut ne pas rendre la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. Toutefois, l'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le 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 le déficit prévu au titre de l'exposition totale de l'actif du régime.

(G\$ CA) ¹²	2017	2016
Actions ¹³		
Cotées en bourse	11,0 \$	12,0 \$
Hors bourse	14,0	12,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	7,0	4,5
Titres à taux réels	4,5	6,5
Placements sensibles à l'inflation ¹⁴		
Marchandises	3,5	2,0
Ressources naturelles	1,5	1,5
Protection contre l'inflation	3,0	—
Actifs réels		
Biens immobiliers	4,5	4,0
Infrastructures	3,5	3,0
Titres à taux réels	0,5	—
Titres de créance ¹⁵	2,0	—
Stratégies de rendement absolu ¹⁶	3,0	2,5
Superposition ¹⁶	3,5	1,5
Titres du marché monétaire ¹⁶	10,5	6,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu ¹⁷	42,0 \$	37,5 \$

¹² Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

¹³ La catégorie des actions comprend des titres de sociétés cotées en bourse et de sociétés hors bourse. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces catégories.

¹⁴ En date du 1^{er} janvier 2017, les ressources naturelles et les autres titres qui exposent le régime à l'inflation forment la catégorie des placements sensibles à l'inflation.

¹⁵ En date du 1^{er} janvier 2017, les titres de créance de sociétés et de marchés émergents ont été transférés dans la nouvelle catégorie des titres de créance.

¹⁶ La superposition comprend des stratégies permettant de surpondérer ou de sous-pondérer certaines positions de change. Le 1^{er} janvier 2017, certaines positions indicelles classées auparavant dans la catégorie d'actif Superposition ont été transférées dans celle des titres du marché monétaire et certaines positions en devises présentées auparavant dans la catégorie d'actif Stratégies de rendement absolu ont été déplacées dans la catégorie Superposition. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces changements.

¹⁷ 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 mesure le risque de taux d'intérêt des catégories d'actif pertinentes qui font partie de son portefeuille (note 2d). Le régime mesure la sensibilité à la variation des taux d'intérêt nominaux des obligations et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe et des titres de créance - une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 6,5 G\$ (3,4 G\$ en 2016) de la valeur de ces placements. De même, le régime mesure la sensibilité à la variation des taux d'intérêt réels des produits à taux réel et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe et des actifs réels - une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait une baisse de 3,1 G\$ (5,1 G\$ en 2016) de la valeur de ces placements.

Le régime mesure aussi la sensibilité à l'égard des variations de l'inflation implicite du marché des titres à taux nominal ou réel ainsi que des contrats dérivés qui font partie de la catégorie de protection contre l'inflation de la catégorie d'actif Placements sensibles à l'inflation du régime. Une hausse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une augmentation de 1,6 G\$ de la valeur de ces placements.

Au 31 décembre 2017, 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 22 % des obligations au titre des prestations de retraite, soit 45,3 G\$ (22 % en 2016, soit 40,8 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 risque de change du régime, exprimé en dollars canadiens, qui découlait des placements, des sommes nettes à recevoir des courtiers et des liquidités associées aux placements était le suivant ~

(M\$ CA)	2017	2016
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	39 660 \$	49 553 \$
Peso chilien	3 455	3 108
Euro	3 230	7 774
Real brésilien	3 010	2 673
Livre sterling	2 857	4 505
Couronne danoise	1 977	1 175
Yen japonais	1 945	3 275
Renminbi chinois	(1 827)	1 307
Dollar australien	1 419	1 944
Peso mexicain	1 357	838
Autres	10 419	7 955
	67 502 \$	84 107 \$

Aux 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)	2017	2016
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	1 983 \$	2 478 \$
Peso chilien	173	155
Euro	161	389
Real brésilien	151	134
Autres	907	1 050
	3 375 \$	4 206 \$

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 2,0 % 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 un événement marquant 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 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 58 435 M\$ au 31 décembre 2017 (51 208 M\$ en 2016). Le régime détenait également 23 852 M\$ (27 551 M\$ en 2016) en actions cotées sur les principales places boursières, déduction faite des positions vendeur. 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 créanciers et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créanciers et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Comme le régime peut régler des titres vendus à découvert, une garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit et des produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins d'un an.

Les passifs du régime liés aux placements en fonction des dates d'échéance s'établissent comme suit aux 31 décembre ~

(M\$ CA)	2017			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(31 829) \$	(7 013) \$	-	(38 842) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 230)	-	-	(2 230)
Titres à revenu fixe	(11 177)	-	-	(11 177)
Biens immobiliers	(1 384)	(2 102)	(946)	(4 432)
Papier commercial	(8 938)	-	-	(8 938)
Titres de créance à terme	-	(2 167)	-	(2 167)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(419)	-	-	(419)
Contrats dérivés, montant net	(3 566)	-	-	(3 566)
	(59 543) \$	(11 282) \$	(946) \$	(71 771) \$

(M\$ CA)	2016			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(39 736) \$	(7 686) \$	-	(47 422) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 947)	-	-	(1 947)
Titres à revenu fixe	(19 108)	-	-	(19 108)
Biens immobiliers	(920)	(1 929)	(347)	(3 196)
Papier commercial	(9 120)	-	-	(9 120)
Titres de créance à terme	-	-	-	-
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(163)	-	-	(163)
Contrats dérivés, montant net	(2 678)	-	-	(2 678)
	(73 672) \$	(9 615) \$	(347) \$	(83 634) \$

i) Garanties engagées et reçues

Le régime donne et obtient des garanties sous forme de titres et de trésorerie dans le cours normal de ses activités de gestion des placements nets. Les titres en garantie sont principalement des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis. Des garanties supplémentaires sont généralement fournies si la valeur des titres baisse au-dessous d'un niveau prédéterminé. Les titres transférés sont comptabilisés comme des actifs lorsque le 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. 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. La juste valeur des garanties vendues ou réengagées était de néant au 31 décembre 2017 (20 M\$ en 2016).

Le régime procède à des opérations d'emprunt de titres et engage des garanties à leur égard. 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.

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

(M\$ CA)	2017	2016
Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat		
Titres achetés en vertu de conventions de revente	24 633 \$	27 910 \$
Garanties détenues	24 815	27 749
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	38 842	47 422
Garanties engagées	39 080	47 438
Emprunt de titres		
Titres empruntés	3 827	4 979
Garanties engagées ¹⁸	4 242	5 382
Contrats dérivés		
Garanties reçues ¹⁹	737	1 003
Garanties engagées ²⁰	1 949	1 175

¹⁸ Comprend une garantie en trésorerie de 2 239 \$ (1 967 \$ en 2016).

¹⁹ Comprend une garantie en trésorerie de 419 \$ (163 \$ en 2016).

²⁰ Comprend une garantie en trésorerie de 59 \$ (121 \$ en 2016).

j) Compensation des actifs financiers et passifs financiers

Le régime conclut des accords avec des contreparties, comme des accords-cadres de l'ISDA et des accords-cadres de mise en pension de titres (global master repurchase agreements), afin de limiter son exposition aux pertes de crédit (voir la note 2f). En vertu de ces accords, les deux parties ont le droit de procéder à un règlement net des obligations lorsqu'un événement prédéterminé survient. Comme ce droit de compensation est conditionnel, les montants connexes présentés dans les états consolidés de la situation financière ne sont pas compensés.

L'incidence de ces accords aux 31 décembre est présentée ci-dessous ~

(M\$ CA)	2017			
	Montant brut présenté à la note 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie	Risque net
Actifs financiers				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	24 633 \$	(23 288) \$	(1 345) \$	- \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 494	(1 879)	(580)	1 035
	28 127 \$	(25 167) \$	(1 925) \$	1 035 \$
Passifs financiers				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(38 842) \$	23 288 \$	15 533 \$	(21) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(3 566)	1 879	1 631	(56)
	(42 408) \$	25 167 \$	17 164 \$	(77) \$
(M\$ CA)	2016			
	Montant brut présenté à la note 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie	Risque net
Actifs financiers				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	27 910 \$	(18 753) \$	(9 154) \$	3 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 307	(1 699)	(927)	681
	31 217 \$	(20 452) \$	(10 081) \$	684 \$
Passifs financiers				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(47 422) \$	18 753 \$	28 666 \$	(3) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(2 678)	1 699	967	(12)
	(50 100) \$	20 452 \$	29 633 \$	(15) \$

²¹ Les titres donnés en garantie et les garanties en trésorerie excluent le surdimensionnement et les garanties en circulation. La note 2i comprend le montant total des garanties.

NOTE 3.

SOMME À RECEVOIR DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO

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

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2017	2016
Cotisations à recevoir	3 269 \$	3 224 \$
Intérêts courus à recevoir	45	49
	3 314 \$	3 273 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2017 comprend une somme de 1 660 M\$ reçue en janvier 2018 et un montant estimatif de 1 654 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2019. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2016 comprenait une somme de 1 635 M\$ reçue en janvier 2017 et un montant estimatif initial de 1 638 M\$ reçu en janvier 2018. 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 204 322 M\$ (189 397 M\$ en 2016), 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 :

Aux 31 décembre	2017	2016
Taux d'actualisation	2,95 %	3,25 %
Taux d'augmentation des salaires	2,70 %	2,80 %
Taux d'inflation	1,70 %	1,80 %
Taux réel ¹	1,25 %	1,40 %

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

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite des changements sur les marchés financiers intervenus en 2017 et de la nouvelle entente salariale conclue en 2017, qui est décrite ci-après. Ces modifications ont entraîné une augmentation nette de 6 508 M\$ (augmentation de 9 281 M\$ en 2016) de la valeur des prestations constituées.

Les principales hypothèses économiques tenaient compte des contrats de salaire de deux ans annoncés par le ministère de l'Éducation le 12 avril 2017 pour les années scolaires commençant le 1^{er} septembre 2017 et le 1^{er} septembre 2018.

Aucun changement important n'a été apporté aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie en 2017, mais le ratio présumé entre les services décomptés et les services admissibles pour les prestations futures ainsi que les hypothèses de retraite ont été précisés. Ces deux changements résultent d'une étude qui reposait sur le prolongement de la période nécessaire avant que les participants occupent un emploi à temps plein. Une légère modification a été apportée en 2016 à l'hypothèse relative à l'âge du départ à la retraite chez les participants inactifs. Les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie

ont fait augmenter de 145 M\$ (augmentation de 113 M\$ en 2016) 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 augmentation nette de 6 653 M\$ (augmentation de 9 394 M\$ en 2016) de la valeur des prestations de retraite constituées.

b) Taux d'indexation

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. Les taux d'indexation se situent entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2013 et se situent entre 0 % et 100 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés après 2013. La protection conditionnelle contre l'inflation peut être appliquée et des changements aux taux d'indexation peuvent être apportés seulement lorsqu'une évaluation actuarielle est déposée. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation dont les participants sont privés, jusqu'à concurrence de 50 % de l'IPC.

Pour l'évaluation aux fins des états financiers, les rentes futures sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Par conséquent, le 31 décembre 2017, les prestations de retraite constituées reposaient sur les taux d'indexation définis dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2017, et le 31 décembre 2016, les prestations de retraite constituées reposaient sur les taux d'indexation définis dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2016.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé du 1^{er} janvier 2017, les taux d'indexation augmenteront à 100 % de l'IPC pour toutes les périodes de services décomptés à compter du 1^{er} janvier 2018. Par ailleurs, le 1^{er} janvier 2018, les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 bénéficieront 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 2017. Ce pourcentage restera en vigueur jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès des autorités de réglementation; on pourra alors diminuer le pourcentage selon la capitalisation du régime. Le changement du taux d'indexation a entraîné une augmentation de 1 207 M\$ des prestations de retraite constituées en 2017.

Dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé du 1^{er} janvier 2016, les taux d'indexation ont augmenté de 70 % à 90 % de l'IPC pour toutes les périodes de services décomptés à compter du 1^{er} janvier 2017. De plus, le 1^{er} janvier 2017, 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 2016. Ce taux est resté en vigueur jusqu'au dépôt du rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2017 auprès des autorités de réglementation. Le changement du taux d'indexation a entraîné une augmentation de 1 674 M\$ des prestations de retraite constituées en 2016.

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

	2017	2016
<u>Services décomptés</u>	<u>Protection contre l'inflation</u>	<u>Protection contre l'inflation</u>
Avant 2010	100 % de la variation de l'IPC	100 % de la variation de l'IPC
De 2010 à 2013	100 % de la variation de l'IPC	90 % de la variation de l'IPC
Après 2013	100 % de la variation de l'IPC	90 % de la variation de l'IPC

c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 568 M\$ (gains de 194 M\$ en 2016) 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 d'investissement, 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.

Aux 31 décembre	2017		2016	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif^{1, 2}				
Biens immobiliers	25 410 \$	15 017 \$	26 506 \$	15 695 \$
Placements	4 284	3 315	4 159	3 113
Autres actifs	288	281	258	256
Total de l'actif	29 982	18 613	30 923	19 064
Passif^{1, 2}				
Dette à long terme	3 551	3 548	2 324	2 196
Autres passifs	881	623	872	680
Total du passif	4 432	4 171	3 196	2 876
Placements immobiliers, montant net	25 550 \$	14 442 \$	27 727 \$	16 188 \$

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 1 463 M\$ (1 423 M\$ en 2016) dont la juste valeur combinée est de 3 M\$ (8) M\$ en 2016).

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 1 097 M\$ (708 M\$ en 2016) et des passifs de 383 M\$ (305 M\$ en 2016).

(M\$ CA)	2017	2016
Produits		
Locations	1 925 \$	1 949 \$
Placements et autres	112	92
	2 037	2 041
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	800	850
Frais généraux et administratifs	58	36
Autres	23	15
	881	901
Bénéfice d'exploitation	1 156	1 140
Charges d'intérêts	(121)	(90)
Revenu (note 6)	1 035	1 050
Gains nets sur placement	661	906
Bénéfice net tiré des biens immobiliers	1 696 \$	1 956 \$

NOTE 6.**REVENU DE PLACEMENT NET**

Revenu/(perte) de placement après l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, de s 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 les exercices clos les 31 décembre ~

Revenu de placement net							2017
(M\$ CA)	Revenu ¹	Réalisé ²	Non réalisé ³	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	20 \$	(5) \$	47 \$	62 \$	— \$	(3) \$	59 \$
Non canadiennes	451	5 017	(180)	5 288	(61)	(49)	5 178
Hors bourse							
Canadiennes	134	(31)	841	944	(7)	(18)	919
Non canadiennes	947	1 611	1 794	4 352	(239)	(89)	4 024
	1 552	6 592	2 502	10 646	(307)	(159)	10 180
Titres à revenu fixe							
Obligations	1 214	(971)	499	742	(6)	(21)	715
Placements à court terme ⁴	(15)	198	248	431	—	—	431
Placements non traditionnels	87	853	(616)	324	(20)	(1)	303
Titres canadiens à taux réels	455	356	(622)	189	—	(14)	175
Titres non canadiens à taux réels	189	499	(855)	(167)	—	—	(167)
	1 930	935	(1 346)	1 519	(26)	(36)	1 457
Placements sensibles à l'inflation							
Marchandises	(86)	204	399	517	—	(5)	512
Terrains forestiers exploitables	73	—	(137)	(64)	—	—	(64)
Ressources naturelles	191	1	(12)	180	(1)	(20)	159
	178	205	250	633	(1)	(25)	607
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	1 057	1 092	(431)	1 718	—	(22)	1 696
Infrastructures	814	948	1 357	3 119	(22)	(57)	3 040
	1 871	2 040	926	4 837	(22)	(79)	4 736
	5 531 \$	9 772 \$	2 332 \$	17 635 \$	(356) \$	(299) \$	16 980 \$

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 réalisées et non réalisées de 454 M\$.

³ Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

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

Revenu de placement net

2016

(M\$ CA)	Revenu ⁵	Réalisé ⁶	Non réalisé ^{6,7}	Revenu de placement	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	34 \$	(137) \$	545 \$	442 \$	(1)\$	(10)\$	431 \$
Non canadiennes	534	3 197	(2 355)	1 376	(44)	(43)	1 289
Hors bourse							
Canadiennes	50	(84)	278	244	(10)	(33)	201
Non canadiennes	746	2 084	(1 903)	927	(242)	(117)	568
	1 364	5 060	(3 435)	2 989	(297)	(203)	2 489
Titres à revenu fixe							
Obligations	800	(540)	(1 040)	(780)	(3)	(16)	(799)
Placements à court terme	(7)	502	(154)	341	—	—	341
Placements non traditionnels ⁸	173	1 077	(769)	481	(25)	(2)	454
Titres canadiens à taux réels	482	177	40	699	(2)	(5)	692
Titres non canadiens à taux réels	208	137	48	393	—	—	393
	1 656	1 353	(1 875)	1 134	(30)	(23)	1 081
Placements sensibles à l'inflation							
Marchandises	(24)	(110)	791	657	—	(3)	654
Terrains forestiers exploitables	153	70	(182)	41	—	—	41
Ressources naturelles	186	1	227	414	(20)	(3)	391
	315	(39)	836	1 112	(20)	(6)	1 086
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	1 065	371	535	1 971	(1)	(14)	1 956
Infrastructures	896	58	(505)	449	(10)	(53)	386
	1 961	429	30	2 420	(11)	(67)	2 342
	5 296 \$	6 803 \$	(4 444)\$	7 655 \$	(358)\$	(299)\$	6 998 \$

⁵ 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.

⁶ Comprend des pertes de change nettes réalisées et non réalisées de 209 M\$.

⁷ Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

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

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 les exercices clos les 31 décembre s'établissent comme suit ~

	2017		2016	
(% ^a)	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements
Actions ^{1, 4}	17,6 %	15,4 %	4,8 %	4,9 %
Titres à revenu fixe	2,6	2,6	0,8	1,0
Placements sensibles à l'inflation ⁴	(3,2)	(4,0)	8,3	6,7
Actifs réels	10,9	7,1	5,3	3,4
Titres de créance ^{3, 4}	1,7	1,1	—	—
Rendement net total de la caisse ⁶	9,7 %	8,2 %	4,0 %	3,5 %

¹ La catégorie des actions comprend des titres de sociétés cotées en bourse et de sociétés hors bourse. Les chiffres correspondants au 31 décembre 2016 ont été reclassés pour tenir compte de ces catégories.

² En date du 1^{er} janvier 2017, les ressources naturelles et les autres titres qui exposent le régime à l'inflation forment la catégorie des placements sensibles à l'inflation.

³ En date du 1^{er} janvier 2017, les titres de créance de sociétés et de marchés émergents ont été transférés dans la nouvelle catégorie des titres de créance.

⁴ Après déduction des coûts de transaction et des frais de gestion, mais avant déduction des frais d'administration des placements du RREO.

⁵ Les stratégies de rendement absolu, de Superposition et du marché monétaire sont incluses dans le rendement net total du fonds et ne sont pas présentées séparément.

⁶ Le rendement net total de la caisse tient compte des frais d'administration des placements du RREO. Le résultat comparable du 31 décembre 2016 a été modifié afin d'être compatible avec la présentation en chiffres nets du rendement de la caisse.

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'actif est comparé à un indice de référence qui reflète les résultats de cette catégorie d'actif.

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

NOTE 8.

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Les évaluations actuarielles sont préparées chaque année et elles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation au moins une fois tous les trois ans. Ces évaluations sont utilisées pour déterminer les exigences de capitalisation du régime. Lors du dépôt du rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2017, les corépondants ont éliminé les cotisations spéciales de 1,1 % du salaire à compter du 1^{er} janvier 2018. Pour 2017, les participants actifs étaient 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. À compter du 1^{er} janvier 2018, la cotisation exigée sera réduite à 10,40 % de la tranche du salaire couverte par le RPC et à 12,0 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. La politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des lignes directrices leur permettant d'établir les niveaux de cotisations et de prestations.

Conformément à une entente conclue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

(%)	Taux de cotisation	
	Tranche couverte par le RPC	Tranche non couverte par le RPC
2011	10,40 %	12,00 %
2012	10,80 %	12,40 %
2013	11,15 %	12,75 %
De 2014 à 2017	11,50 %	13,10 %
À partir de 2018	10,40 %	12,00 %

Les méthodes actuarielles utilisées dans les évaluations actuarielles diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation aux fins d'établissement des états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations actuarielles utilisent une méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations à constituer et des cotisations à verser dans le futur par les participants au régime à la date d'évaluation.

La dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation a été établie, en date du 1^{er} janvier 2017, par Mercer (Canada) limitée. Elle a révélé un excédent de capitalisation de 5 430 M\$, compte tenu de l'augmentation des taux d'indexation à 100 % pour les services décomptés après 2009 et de l'élimination des cotisations spéciales de 1,1 % du salaire, deux mesures qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

Les répondants ont décidé de déposer l'évaluation du 1^{er} janvier 2018 auprès des autorités de réglementation et ont choisi d'attribuer l'excédent à une réserve pour éventualités.

NOTE 9. COTISATIONS

(M\$ CA)	2017	2016
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 625 \$	1 619 \$
Rachat de services	37	34
	1 662	1 653
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 610	1 596
Intérêts	32	36
Rachat de services	34	31
	1 676	1 663
Employeurs désignés	36	34
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	11	13
	47	47
	3 385 \$	3 363 \$

¹ Les cotisations en souffrance étaient inférieures à 1 M\$ en 2017 et 2016.

NOTE 10. PRESTATIONS

(M\$ CA)	2017	2016
Rentes de retraite	5 407 \$	5 227 \$
Prestations de décès	380	376
Rentes d'invalidité	26	26
Transferts de la valeur de rachat	74	64
Transferts aux fins du droit de la famille	32	24
Transferts à d'autres régimes	8	~
Prestations versées ¹	5 927 \$	5 725 \$
Autres versements ¹	5	—
	5 932 \$	5 725 \$

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

NOTE 11.

FRAIS D'ADMINISTRATION

a) Frais de placement

(M\$ CA)	2017	2016
Salaires, incitatifs et avantages	296,7 \$	290,1 \$
Locaux et matériel	52,0	49,4
Services professionnels et de consultation	53,0	50,1
Services d'information	27,2	28,7
Communications et déplacements	18,6	16,4
Frais de garde	8,7	7,3
Honoraires d'audit réglementaire	2,7	2,3
Rémunération des membres du conseil et des comités	1,1	0,9
Autres	7,1	6,0
	467,1 \$	451,2 \$

b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2017	2016
Salaires, incitatifs et avantages	38,1 \$	37,4 \$
Locaux et matériel	13,5	10,6
Services professionnels et de consultation	4,0	4,8
Communications et déplacements	1,2	1,2
Honoraires d'audit réglementaire	0,1	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,2	0,1
Autres	1,0	0,8
	58,1 \$	55,0 \$

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, c'est-à-dire les membres du conseil, l'équipe de direction et les directeurs supérieurs de la division Placements.

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

La rémunération des principaux dirigeants ¹ aux 31 décembre se présente comme suit :

(M\$ CA)	2017	2016
Avantages à court terme	16,8 \$	14,6 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	(0,6)	2,4
Indemnités de fin de contrat de travail	—	3,5
Autres avantages à long terme	14,8	12,6
	31,0 \$	33,1 \$

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 2018 devraient s'élever à environ 11,9 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, fois le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissaient à 7,9 M\$ (12,5 M\$ en 2016). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

NOTE 12. CAPITAL

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

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

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

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

¹ L'Entente de partenaires est le document qui établit le partenariat entre les corépondants et comprend une description des fonctions du conseil et des corépondants.

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

NOTE 13.

CONVENTION DE RETRAITE (CR)

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un 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 et l'a été dans le passé de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 mois suivants.

En 2017, les corépondants ont modifié la CR afin d'habiliter le conseil à déterminer le montant des cotisations affecté à la caisse de la CR. La modification exige que le conseil, pour déterminer ce montant, demande l'opinion de l'actuaire du régime. De plus, la modification limite la capitalisation aux montants qui suffisent à payer les prestations pendant une période maximale de 10 ans après chaque date d'évaluation.

Au début de 2018, l'actuaire a établi que le plafond devait demeurer 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.

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

Aux 31 décembre (en milliers de \$ CA)	2017	2016
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actif	48 928 \$	41 619 \$
Passif	(3 787)	(5 382)
	45 141 \$	36 237 \$
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	382 176 \$	335 040 \$
Déficit	(337 035)	(298 803)
	45 141 \$	36 237 \$
États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	17 887 \$	20 662 \$
Revenu de placement	107	138
	17 994	20 800
Prestations versées	8 957	9 524
Charges	133	165
	9 090	9 689
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	8 904 \$	11 111 \$

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation présumé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % 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 2017, la valeur de ces engagements totalisait 11 909 M\$ (10 597 M\$ en 2016).

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 expiration sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2017 et en 2016 au titre de ces garanties.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à expiration d'ici 2020. L'exposition maximale du régime est de 52 M\$ au 31 décembre 2017 (néant en 2016). Les sociétés avaient utilisé 11 M\$ au titre de ces conventions (néant en 2016).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'expiration se situent entre 2029 et 2059. L'exposition maximale du régime est de 85 M\$ au 31 décembre 2017 (96 M\$ en 2016). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2017 et 2016.

Le régime garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du régime est de 91 M\$ au 31 décembre 2017 (67 M\$ en 2016).

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 131 M\$ au 31 décembre 2017 (151 M\$ en 2016) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers.

Le régime garantit les 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 émissions de débentures. Les émissions comprennent 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.

Le régime garantit également le papier commercial et les titres de créance à terme consistant en des billets de premier rang à 2,125 % d'une valeur de 1,75 G\$ US émis par l'Ontario Teachers' Finance Trust, que le régime consolide. Les billets de premier rang viendront à échéance en septembre 2022 et la fiducie ou le régime ne pourront demander leur rachat avant l'échéance, sauf aux conditions décrites dans la notice d'offre du 12 septembre 2017. La fiducie et ses sociétés affiliées peuvent, le cas échéant, acheter des billets de premier rang n'importe quand sur le marché libre ou autrement. Le papier commercial n'est pas remboursable avant l'échéance et ne fait l'objet d'aucun remboursement anticipé volontaire, sauf aux conditions décrites dans la notice de placement privé du papier commercial américain de juin 2017. La durée maximale du papier commercial en circulation au 31 décembre 2017 est de 270 jours après l'émission aux États-Unis et de 364 jours après l'émission au Canada. Le montant global du capital du papier commercial en circulation en tout temps ne dépasse pas 10 G\$. Au 31 décembre 2017, la valeur du papier commercial émis s'élevait à 8 968 M\$ (9 127 M\$ en 2016). Les justes valeurs de ces garanties sont incluses dans les passifs liés aux placements du régime.

Indemnisations

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

PRINCIPAUX PLACEMENTS

Au 31 décembre 2017

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

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada	2018-2064	0,50-9,00	24 682 \$	23 687 \$
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2018-2019	-1,00-1,94	24 633	24 792
Obligations provinciales	2018-2049	0,00-8,50	10 164	9 662
Obligations de sociétés internationales	2018-2053	0,00-13,00	6 142	6 300
Obligations souveraines internationales	2018-2068	0,00-23,38	5 908	6 106
Bons du Trésor du Canada	2018-2018	0,00-0,00	4 265	4 261
Billets de banque	2018-2059	0,00-1,30	2 236	2 238
Papier commercial	2018-2018	0,00-1,67	1 312	1 310
Obligations de sociétés canadiennes	2018-2040	0,00-14,00	533	516
Obligations du Trésor américain	2019-2047	1,25-6,25	(1 158)	(318)
Titres de créance à terme émis	2022-2022	2,13-2,13	(2 167)	(2 134)
Papier commercial émis	2018-2018	0,00-1,70	(8 938)	(9 014)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2018-2020	-0,92-2,25	(38 842)	(39 164)

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 150 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021-2050	0,50-4,25	16 508 \$	13 031 \$
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2018-2047	0,13-3,88	14 138	11 817
Obligations provinciales à rendement réel	2021-2036	2,00-4,50	1 920	1 243
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2021-2039	0,00-5,33	1 062	458

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

Au 31 décembre 2017 (M)

Nom du titre	Actions	Juste valeur	Nom du titre	Actions	Juste valeur
The Macerich Company	23,3	1 916,3 \$	Groupe TMX Limitée	2,8	200,3 \$
MuLtipLan Empreendimentos Imobiliarios S.A.	54,8	1 431,4	LLOYDS Banking Group pLc	163,3	188,4
ALphabet Inc.	0,3	421,1	SiteOne Landscape SupPLy, Inc.	1,9	179,6
Samsung ELelectronics Co., Ltd.	0,1	388,1	EXOR N.V.	2,3	176,2
Sprint Corporation	46,1	340,1	Intact Corporation financière	1,6	170,1
XPO Logistics, Inc.	2,6	294,0	Visa Inc.	1,2	165,3
Compagnie de La Baie d'Hudson	23,0	260,0	DaimLer AG	1,5	164,2
AircastLe Limited	7,9	231,1	Citigroup Inc.	1,8	163,6
Tencent Holdings Limited	3,3	216,0	SoftBank Group Corp.	1,6	156,9
CenturyLink, Inc.	10,1	211,5	BLackBerry Limited	10,8	151,0
Facebook, Inc.	0,9	204,9	LafargeHolcim Ltd.	2,1	150,8

BIENS IMMOBILIERS DE PLUS DE 150 M\$

Au 31 décembre 2017

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	847	100 %	Tour de bureaux City Centre, CaLgary	850	100 %
Chinook Centre, CaLgary	1 412	100 %	Tour DeLoitte, Montréal	515	100 %
Fairview MaLL, Toronto	875	50 %	GranviLLe Square, Vancouver	402	50 %
Fairview Park MaLL, Kitchener	838	100 %	CompLexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver	1 819	50 %
Fairview Pointe CLaire, Montréal	1 172	50 %	Centre RBC, Toronto	1 223	50 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 426	100 %	SheLL Centre, CaLgary	693	100 %
Les GaLeries d'Anjou, Montréal	1 305	50 %	CompLexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 412	70 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 142	100 %	CompLexe de bureaux Toronto Eaton Centre, Toronto	1 845	100 %
Lime Ridge MaLL, HamiLton	807	100 %	Waterfront Centre, Vancouver	401	50 %
Market MaLL, CaLgary	926	50 %	Yonge Corporate Centre, Toronto	668	100 %
MarkviLLe Shopping Centre, Markham	1 016	100 %			
MasonviLLe PLace, London	651	100 %			
Pacific Centre, Vancouver	1 070	50 %			
PoLo Park MaLL, Winnipeg	1 417	100 %			
Richmond Centre, Richmond	797	50 %			
Centre Rideau, Ottawa	1 413	100 %			
Sherway Gardens, Toronto	1 269	100 %			
Shops at Don MiLLs, Toronto	466	100 %			
Toronto-Dominion Centre, Toronto	158	70 %			
Toronto Eaton Centre, Toronto	2 924	100 %			

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

Au 31 décembre 2017

24 Hour Fitness Worldwide Inc.	Exal International Limited	Orbis Institutional Global Equity L.P.
Actera Partners II L.P.	FAPS Holdings, Inc.	Outdoor Holdings, LLC
AEA Investors Fund V LP	Fifth Cinven Fund (No.6) Limited Partnership	PAG Asia I LP
Aethon Energy Management LLC	Flexera Holdings, L.P.	PAG Asia II LP
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VIII, L.P.	Flynn Restaurant Group LLC	Pershing Square VI International, L.P.
Apollo Special Situations Fund, L.P.	FMAP CIM Limited	PetVet Care Centers, Inc.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund VII Ltd.	FMAP PCM Limited	Phynet Dermatology LLC
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.	FMAP WMC Limited	Polar Multi-Strategy Fund (Legacy)
Ares Corporate Opportunities Fund IV, L.P.	Fondo de Capital Privado Terranum	Providence Equity Partners VI L.P.
Aroona Farms SA Pty Ltd.	FountainVest China Growth Fund II, L.P.	Providence Equity Partners VII-A L.P.
Vins Arterra Canada Inc.	FountainVest China Growth Fund, L.P.	Pure International Holdings (BVI) Limited
Asia Opportunity Fund III, L.P.	GCT Global Container Terminals Inc.	Quinte Limited
Automobile Protection Corporation	Hancock Timber Resource Group	RedBird Capital Partners Platform L.P.
Autopista Arco Norte, S.A. de CV	Hawkwood Energy, LLC	Resource Management Service Inc.
Baldr Fund Inc.	Heartland Dental Care, Inc.	Riverbed Technology, Inc.
BaseCore Metals LP	Helly Hansen Group AS	SCI PH Inc.
Baybridge Seniors Housing Inc.	Heritage Royalty Limited Partnership	Scotia Gas Networks plc
BDCM Offshore Opportunity Fund II, Ltd.	Hudson Catastrophe Fund, Ltd.	SeaCube Container Leasing Ltd.
Birmingham International Airport	Imperial Parking Corporation	Serta Simmons Holdings, LLC
BluEarth Renewables Inc.	Infiltrator Systems, Inc.	Shearer's Foods, Inc.
Bristol Airport Limited	Intercos S.p.A.	Silver Lake Partners IV, L.P.
BroadStreet Capital Partners, Inc.	InterGen N.V.	Skyway Concession Company LLC
Busy Bees Benefits Holdings Limited	Irish National Lottery	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Camelot Group plc	Kedaara Capital I Limited	Solus Offshore Opportunities Fund 5 L.P.
Société d'assurance hypothécaire Canada Guaranty	Koole Tankstorage Zaandam B.V.	Storapod Holding Company, Inc.
Canbriam Energy, Inc.	Kyobo Life Insurance Co., Ltd.	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd.	LMAP 903 Limited	Synlab Limited
Catterton Partners VII, L.P.	LMAP 904 Limited	TDR Capital II 'B' L.P.
CIBanco, S.A. CIB/477	LMAP 909	The Brussels Airport Company
Copenhagen Airport A/S	LMAP 910	Thoma Bravo Fund XI-A, L.P.
Coway Holdings, Inc.	LMAP Chi Limited	Thoma Bravo Fund XII-A, L.P.
CPG International Inc.	London City Airport	TierPoint, LLC
CSC ServiceWorks Holdings, Inc.	Lowell Group Limited	TP Partners Fund, L.P.
Cubico Sustainable Investments Limited	MBK Partners III, L.P.	TPG Asia VI, L.P.
DaVinciRe Holdings Ltd.	Mémora Servicios Funerarios, S.L.U.	Traeger Pellet Grills Holdings LLC
DTZ Jersey Holdings Ltd.	Metronode Group Pty Ltd	Triam Partners Co-Investment Opportunities Fund, L.P.
EdgeMarc Energy Holdings, LLC	MR Argent Offshore Fund AB L.P.	Triam Partners, Ltd.
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	MSB Capital Limited	Univision Communications Inc.
Eskal S.A.	Munchkin, Inc.	ValueAct Capital International Fund A, L.P.
Euclid Fund	Nuevosur, S.A.	ValueAct Capital International III, L.P.
EWP PA Fund, Ltd.	NXT Capital Holdings, L.P.	Westerleigh Group Holdings Limited
	OGF SA	
	OLE Media Management L.P.	

RÉTROSPECTIVE SUR 11 ANS

(G\$ CA)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Revenu											
Revenu de placement	16,98 \$	7,00 \$	19,67 \$	16,26 \$	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$	13,27 \$	10,89 \$	(19,03) \$	4,68 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,71	1,70	1,67	1,63	1,55	1,48	1,41	1,35	1,29	1,13	1,06
Province de l'Ontario	1,68	1,66	1,64	1,59	1,53	1,46	1,41	1,35	1,43	1,18	1,08
Total des produits	20,37	10,36	22,98	19,48	16,80	17,69	14,56	15,97	13,61	(16,72)	6,82
Charges											
Prestations versées	5,93	5,72	5,54	5,31	5,15	4,92	4,66	4,50	4,39	4,20	4,02
Frais de placement	0,47	0,45	0,43	0,41	0,36	0,30	0,29	0,29	0,21	0,15	0,23
Frais liés aux services aux participants	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04
Total des charges	6,46	6,23	6,02	5,77	5,56	5,26	5,00	4,84	4,64	4,39	4,29
Augmentation (diminution) de l'actif net	13,91 \$	4,13 \$	16,96 \$	13,71 \$	11,24 \$	12,43 \$	9,56 \$	11,13 \$	8,97 \$	(21,11) \$	2,53 \$
ACTIF NET											
Placements											
Actions											
Cotées en bourse	35,13 \$	38,97 \$	49,85 \$	48,27 \$	47,62 \$	48,43 \$	40,35 \$	36,74 \$	32,86 \$	26,74 \$	42,38 \$
Hors bourse	31,94	26,98	27,69	20,58	14,27	11,08	11,32	10,75	8,32	8,19	7,66
Titres à revenu fixe											
Obligations	41,41	43,53	37,98	35,19	30,53	28,87	26,50	22,73	15,46	14,22	22,91
Titres à taux réels	19,96	31,72	31,13	30,36	26,37	31,14	29,29	23,24	19,88	17,41	11,06
Placements sensibles à l'inflation											
Marchandises	11,08	4,18	4,00	9,03	8,21	6,97	5,64	5,22	1,94	1,25	3,02
Ressources naturelles	6,55	6,28	6,25	2,87	2,62	2,17	2,17	2,22	2,34	2,80	2,12
Protection contre l'inflation	8,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs réels											
Biens immobiliers	25,51	26,47	24,86	22,09	19,24	16,86	14,96	16,86	14,21	13,48	13,41
Infrastructures	18,74	17,83	15,66	12,66	11,68	9,65	8,71	7,07	5,57	7,23	6,72
Titres à taux réels	1,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créance	13,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Stratégies de rendement absolu	10,73	13,28	17,76	15,84	12,20	12,27	12,33	11,38	11,67	14,75	12,30
Superposition	(0,27)	0,51	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres du marché monétaire	(39,38)	(37,67)	(46,93)	(44,50)	(33,84)	(40,18)	(35,01)	(31,49)	(18,74)	(20,97)	(13,58)
Placements, montant net	185,35	172,08	168,25	152,39	138,90	127,26	116,26	104,72	93,51	85,10	108,00
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario											
	3,31	3,27	3,21	3,10	2,97	2,83	2,72	2,63	2,52	2,19	1,84
Autres actifs											
	1,59	1,21	0,44	0,22	0,14	0,50	0,51	0,57	0,63	0,40	0,36
Autres passifs											
	(0,77)	(0,99)	(0,46)	(1,23)	(1,25)	(1,07)	(2,39)	(0,39)	(0,26)	(0,25)	(1,65)
Actif net	189,48	175,57	171,44	154,48	140,76	129,52	117,10	107,53	96,40	87,44	108,55
Prestations de retraite constituées	204,32	189,40	173,27	172,73	148,57	166,01	162,59	146,89	131,86	118,14	115,46
Déficit	(14,84) \$	(13,83) \$	(1,83) \$	(18,25) \$	(7,81) \$	(36,49) \$	(45,49) \$	(39,36) \$	(35,46) \$	(30,70) \$	(6,91) \$
RENDEMENT (%)											
Rendement net total de la caisse	9,7	4,0	12,7	11,5	10,6	12,7	10,9	14,0	12,7	(18,1)	4,3
Indice de référence	8,2	3,5	10,1	10,1	9,3	11,0	9,8	9,8	8,8	(9,6)	2,3
HYPOTHÈSES UTILISÉES POUR L'ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS											
Aux 31 décembre (%)											
Taux d'actualisation	2,95	3,25	3,25	3,35	4,20	3,40	3,40	4,05	4,60	4,00	4,65
Taux d'augmentation des salaires	2,70	2,80	2,50	2,70	3,00	3,00	3,05	3,40	3,55	2,35	3,20
Taux d'inflation	1,70	1,80	1,50	1,70	2,00	2,00	2,05	2,40	2,55	1,35	2,20
Taux réel ¹	1,25	1,40	1,70	1,65	2,20	1,40	1,35	1,65	2,05	2,65	2,45

¹ Depuis le 31 décembre 2015, le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation. 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.

Les répondants ont utilisé une partie de l'excédent de 11,5 G\$ (au 1^{er} janvier 2017) pour augmenter les niveaux de protection contre l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés après 2009. Les enseignants qui ont pris leur retraite après 2009 ont également bénéficié d'une augmentation ponctuelle afin que leur rente soit élevée au niveau où elle se serait située s'ils avaient joui d'une protection intégrale contre l'inflation au 1^{er} janvier 2017. De plus, le taux de cotisation des participants actifs du régime a été réduit de 1,1 % à compter du 1^{er} janvier 2018. Cela a mis un terme plus tôt que prévu aux « cotisations spéciales » de 1,1 % qui devaient prendre fin en 2026.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES¹

Aux 1 ^{er} janvier (G\$ CA)	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003
Actif net disponible pour le service des prestations	175,6 \$	171,4 \$	154,5 \$	140,8 \$	117,1 \$	107,5 \$	87,4 \$	108,5 \$	84,3 \$	66,2 \$
Ajustement de nivellement	(2,9)	(10,8)	(8,2)	(7,2)	(3,0)	3,3	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7
Valeur de l'actif	172,7	160,6	146,3	133,6	114,1	110,8	106,9	104,9	82,8	75,9
Cotisations de base futures	41,1	41,5	38,8	37,5	35,4	33,8	25,9	23,6	16,7	14,7
Cotisations spéciales futures	0,3	3,1	3,5	3,5	3,3	3,8	5,5	5,6	6,2	–
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	–	2,3	5,9	7,4	7,3	5,1	–	–	–	–
Total de l'actif	214,1	207,5	194,5	182,0	160,1	153,5	138,3	134,1	105,7	90,6
Coût des rentes futures ²	(208,7)	(205,3)	(197,3)	(188,2)	(167,6)	(158,4)	(137,5)	(134,1)	(105,6)	(89,1)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	–	2,3	5,9	7,4	7,7	5,1	–	–	–	–
Excédent	5,4 \$	4,5 \$	3,1 \$	1,2 \$	0,2 \$	0,2 \$	0,8 \$	0,0 \$	0,1 \$	1,5 \$

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

Aux 1 ^{er} janvier (%)	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003
Taux d'inflation	2,00	2,00	2,00	2,10	2,20	2,15	1,35	2,20	2,750	2,05
Taux d'actualisation réel ³	2,75	2,75	2,85	2,85	3,10	3,25	3,65	3,45	3,725	4,35
Taux d'actualisation	4,80	4,80	4,85	4,95	5,30	5,40	5,00	5,65	6,475	6,40

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

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

³ Depuis le 1^{er} janvier 2016, le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation. Auparavant, les taux réels présentés correspondaient à l'écart arithmétique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Taux de cotisation¹ et d'indexation²

Niveau de protection conditionnelle contre l'inflation (PCCI)	2017 ³	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008	2005	2003
Taux d'indexation (prestations après 2009-avant 2014)	100,0	90,0	70,0	60,0	50,0	60,0	100,0	s.o.	s.o.	s.o.
Taux d'indexation (prestations après 2013)	100,0	90,0	70,0	60,0	45,0	60,0	100,0	s.o.	s.o.	s.o.
Taux de cotisation au-dessus du MGAP	13,1	13,1	13,1	13,1	12,4	12,0	12,0	11,2	8,9	8,9
Taux de cotisation sous le MGAP	11,5	11,5	11,5	11,5	10,8	10,4	10,4	9,6	7,3	7,3

¹ Les taux de cotisation sont ceux qui étaient en vigueur pendant l'année civile de l'évaluation.

² Les taux d'indexation sont en vigueur le 1^{er} janvier suivant la date de l'évaluation.

³ À la suite de la décision de déposer l'évaluation le 1^{er} janvier 2017, les répondants ont éliminé les cotisations spéciales de 1,1 % en date du 1^{er} janvier 2018. Par conséquent, les taux de cotisation en 2018 correspondent à 10,4 % du salaire sous le MGAP, plus 12 % du salaire au-dessus du MGAP.

FAITS SAILLANTS DES TRANSACTIONS DE 2017



Anbaric – Le RREO et Anbaric ont conclu un partenariat visant le développement de projets d'infrastructures d'énergies propres en Amérique du Nord. Le placement permet de tirer profit du potentiel croissant et novateur du secteur et offrira au régime l'occasion de participer à des projets favorisant la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.



Atlantic Aqua Farms – Face à la demande mondiale croissante pour des sources durables de protéines saines, nous avons fait l'acquisition du plus important éleveur de moules en Amérique du Nord, Atlantic Aqua Farms, de l'Île-du-Prince-Édouard.



Basecore – Le RREO a formé une coentreprise à parts égales avec la société minière mondiale Glencore pour créer BaseCore, une société axée sur les ententes d'achat et les redevances de métaux de base. La nouvelle société travaillera avec certaines des mines les mieux gérées au monde.



High Speed 1 (HS1) – Le RREO a accepté de vendre sa participation dans la ligne ferroviaire à grande vitesse HS1. Le placement a favorisé la revitalisation de nombreuses régions au Royaume-Uni et a renforcé l'attrait continu des placements dans ce pays.



Intercos – Ce partenariat conclu par l'équipe des Placements relationnels stratégiques vise une participation minoritaire dans Intercos, une société italienne se démarquant en tant que chef de file mondial en création, en développement et en fabrication en sous-traitance de produits cosmétiques et de soins de la peau.



MapleCo – Le RREO a investi dans MapleCo, un nouveau fournisseur de matériel pour compteur intelligent du Royaume-Uni, ce qui aidera le pays à opérer une transition vers des sources d'énergie plus efficaces et plus abordables en finançant l'achat et l'installation de compteurs intelligents de gaz et d'électricité.



Mémora – Ce placement dans le chef de file espagnol des services funéraires permet au RREO d'accroître sa présence dans le secteur européen des services funéraires et de mettre l'accent sur la croissance durable et les sociétés axées sur l'excellence en matière de relation avec la clientèle.



Metronode – Le RREO a accepté de vendre Metronode, un fournisseur de centres de données en Australie, après avoir quadruplé sa capacité installée en raison de l'explosion de la demande de la part des clients gouvernementaux, de gros et d'entreprise.



OGF – Le RREO est devenu l'actionnaire majoritaire d'OGF, une entreprise française de premier plan du secteur des services funéraires, un placement qui cadre parfaitement avec le mandat du régime qui consiste à investir dans des sociétés affichant une croissance stable à long terme et une excellente feuille de route.



PetVet Care Centers – Après avoir contribué à en faire l'une des principales sociétés d'hôpitaux vétérinaires aux États-Unis, le RREO a vendu sa participation dans PetVet Care Centers à KKR.



Pure Fitness – Ce placement en coentreprise visant l'acquisition de la principale marque de mieux-être en Asie a aussi été l'occasion de notre premier placement direct en Chine, en collaboration avec FountainVest Partners, un partenaire d'affaires de longue date à Hong Kong et dans le marché asiatique en général.



Spandana Sphoorty – L'équipe de Private Capital du RREO à Hong Kong a effectué son premier placement direct en Inde en prenant une participation dans Spandana Sphoorty, un chef de file du microfinancement qui offre des prêts aux femmes issues de ménages à faible revenu.



NOUS CONTACTER

BUREAU À TORONTO

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

BUREAU À LONDRES

10 Portman Square
Londres W1H 6AZ
+44 20 7659 4450
contact_london@otpp.com

BUREAU À HONG KONG

28/F Alexandra House
18 Chater Road, Central Hong Kong
+852 2230 4500
inquiry_asia@otpp.com

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

Le 12 avril 2018 à 16 h 45 (HE)
The Carlu
444, rue Yonge, 7^e étage
Toronto (Ontario)
Canada

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

WWW.OTPP.COM/FR



MONRREO



@OTPPINFO



OTPP.COM/LINKEDIN



OTPPINFO

