

Rapport annuel 2020

Force. Résilience. Ambition.



Table des matières

Profil	6
Rapport du président du conseil	7
Rapport du chef de la direction	8
Façonner un avenir meilleur	10
Habiliter notre effectif	11
Analyse par la direction	13
Rapport sur la capitalisation du régime	14
La gestion du risque pendant la pandémie de COVID-19	18
Le service aux participants façonne tout ce que nous entreprenons	20
Séance de questions avec le chef des placements	23
Aperçu de notre portefeuille	25
Administrer avec excellence	45
Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération	52
Analyse de la rémunération	53
Information financière	63
États financiers consolidés	71
Principaux placements	106
Rétrospective sur 11 ans	109
Historique des évaluations actuarielles déposées	111
Renseignements d'entreprise	112



331 000

Nombre total de participants actifs et retraités

Force.

221,2 G\$

Actif net

SOURCES DE LA CAPITALISATION DU RÉGIME DEPUIS 1990

79 %

Revenu de placement net

10 %

Cotisations des participants

11 %

Cotisations du gouvernement et des employeurs désignés¹

¹ Le 1 % supplémentaire comprend le déficit de capitalisation du régime d'origine et les cotisations liées à la protection conditionnelle contre l'inflation.

93/100

Indice de satisfaction du service selon CEM Benchmarking Inc. (2^e place à l'international)



Pleinement capitalisé

pour une huitième année consécutive

Passage harmonieux au télétravail

pour éviter d'interrompre les services pendant la pandémie de COVID-19

Résilience.

8,6 %

Rendement net total de la caisse

Soutien aux sociétés du portefeuille

pour les aider à surmonter la pandémie

Zéro émission nette

Engagement à atteindre
l'objectif de zéro émission
nette d'ici 2050

Viser un actif
net de

300 G\$

d'ici 2030



Ambition.

Chercher à faire

50 %

des futurs placements
dans des sociétés
fermées à l'extérieur de
l'Amérique du Nord

Intensifier notre présence
dans la région Asie-Pacifique
avec l'ouverture d'un

nouveau bureau à Singapour

Investisseur diversifié
à l'échelle mondiale
avec des actifs dans
plus de 50 pays

Nous sommes le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »), l'administrateur du plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada.

Nous effectuons des placements de façon active pour le compte de 331 000 enseignantes et enseignants actifs et retraités de l'Ontario et offrons un service hors pair à nos participants tout en leur assurant la sécurité financière pour leur retraite, aujourd'hui et demain.

Le RREO est un organisme indépendant international comptant des bureaux à Toronto, à Hong Kong, à Londres et à Singapour.

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



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 et déterminent :

- 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, y compris la protection contre l'inflation;
- Les mesures à prendre en cas d'insuffisance ou d'excédent de capitalisation.

Rôle du conseil

Notre conseil, dont les membres sont nommés par la FEO et le gouvernement, supervise l'administration du RREO.

Les membres du conseil doivent :

- exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime;
- prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires du régime.

Rôle de la direction

La direction assume trois principales responsabilités :

- 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.

Rapport du président du conseil

Nous traversons une époque exceptionnelle. Une urgence sanitaire a provoqué une crise sociale, économique et financière comme on n'en avait pas vu depuis longtemps.

Malgré les défis sans précédent posés par la pandémie mondiale de COVID-19, le RREO a fait preuve d'une résilience formidable et a obtenu d'excellents résultats en 2020.

Pratiques et priorités du conseil pendant une pandémie

Notre conseil expérimenté est actif et mobilisé. Nos rencontres avec les sociétés du portefeuille, les partenaires d'investissement, les représentants du gouvernement et les autres intervenants nous aident à assumer nos responsabilités en matière de gouvernance en nous permettant de mieux comprendre les risques et les occasions stratégiques qui se présentent pour le RREO. En 2020, ce travail s'est fait de façon virtuelle.

La pandémie de COVID-19 a présenté de nombreux défis, notamment en matière de gouvernance. Au début de l'année, les priorités du conseil ont changé de façon à gérer la pandémie. Nous avons fait le point chaque semaine avec l'équipe de direction afin d'examiner l'évolution des marchés financiers, les besoins des sociétés de notre portefeuille, la migration vers le télétravail, l'état de nos activités commerciales et, surtout, la santé et le bien-être de nos employés.

Tandis que le conseil a adapté ses priorités de façon à s'orienter dans la turbulence de 2020, notre objectif est demeuré axé sur le monde postpandémique qui point à l'horizon. Les régimes de retraite à prestations définies comme le RREO sont, par définition, des prestations viagères; nous devons donc adopter une vision à long terme, même lorsque nous faisons face à des crises immédiates. Le conseil et la direction ont consacré beaucoup de temps à élaborer une stratégie et une vision pour l'avenir.

À l'avant-plan se trouve le défi de la diversification. Dans un contexte de taux d'intérêt qui restent « plus bas, plus longtemps », nous devons innover et maintenir le cap sur notre vocation, qui est de générer les rendements nécessaires pour payer les rentes des participants.

Pour ce faire, nous devons faire preuve de plus en plus de créativité, dépasser notre cadre habituel et investir davantage dans des actifs de sociétés fermées. De telles mesures sont d'autant plus complexes que de nombreuses catégories d'actifs présentent une valorisation extrêmement élevée et que la concurrence est plus intense que jamais.

En tant que gestionnaires ayant pour mandat d'assurer la viabilité du régime, nous devons faire des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance notre priorité. À cette fin, le conseil a donné son aval à une nouvelle politique sur les changements climatiques qui affirme l'engagement du RREO à atteindre l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050. Les enjeux sociaux tels que l'égalité des sexes et l'égalité raciale occupent aussi une place de plus en plus importante dans les discussions du conseil.

Le régime est protégé

L'année 2020 a démontré la nécessité d'avoir une équipe chevronnée aux commandes lors de périodes difficiles. Sous l'ambitieuse direction de Jo Taylor, l'organisation a géré avec succès la crise à court terme provoquée par une pandémie mondiale et demeure axée sur les besoins de croissance à long terme du régime dans le monde tel qu'il sera après la COVID-19.

Nos bases financières demeurent solides. À la fin de l'exercice, le régime affichait un solide excédent de capitalisation qui nous procure une réserve et nous permet de conserver des actifs pour les périodes d'incertitude. Grâce à notre solide capitalisation, les participants peuvent s'attendre à des prestations et à des taux de cotisation stables au cours des prochaines années.

« Malgré les défis sans précédent posés par la pandémie mondiale de COVID-19, le RREO a fait preuve d'une résilience formidable et a obtenu d'excellents résultats en 2020. »



En tant que conseil, nous demeurons déterminés à être de solides intendants du régime, en établissant les bonnes priorités de façon à gérer les situations complexes actuelles et les défis auxquels nous pourrions faire face dans les années à venir.

SR MCGIRR

Steve McGirr

Président du conseil

Quelle année que 2020! Elle nous a tous mis à l'épreuve, en tant qu'individus, en tant qu'entreprises et en tant que société. Nos participants – les enseignantes et enseignants de l'Ontario – ont fait face à la situation de façon admirable, et nous avons réussi, de notre côté, à faire notre devoir.

Je suis très fier de ce que nous avons accompli et de la façon dont l'équipe du RREO y est parvenue, soit en travaillant avec conviction et flexibilité. Lorsque la pandémie de COVID-19 s'est répandue dans le monde entier, notre équipe a été en mesure de réaliser une transition harmonieuse vers un modèle de télétravail sans interrompre nos principales activités de placement et de service aux participants.

J'en étais à ma première année complète à titre de chef de la direction, et on peut affirmer sans se tromper que les choses ne se sont pas passées comme je l'avais prévu. Cela dit, dans ces circonstances difficiles, nous avons su faire preuve de résilience financière tout en offrant un service hors pair à nos participants.

De solides résultats en 2020

Malgré une année tumultueuse, nous avons obtenu d'excellents résultats en 2020. Le rendement net de l'ensemble de la caisse s'est élevé à 8,6 % pour l'année, surpassant le taux annuel de rendement nécessaire pour assurer la viabilité du régime à long terme. Ces résultats ont été obtenus grâce à une habile gestion du risque et du rendement dans un vaste portefeuille d'actifs.

Notre portefeuille s'est avéré très résilient, plusieurs de nos sociétés s'étant redressées considérablement après avoir connu un creux plus tôt au cours de l'année. Nos titres à revenu fixe et nos actions ont connu un rendement particulièrement bon malgré la faiblesse marquée des taux d'intérêt et la vigueur des marchés boursiers mondiaux. Notre importante

« Grâce à nos résultats financiers, nous avons terminé l'année 2020 avec un régime entièrement capitalisé pour une huitième année consécutive. »

liquidité nous a donné la flexibilité nécessaire pour aider nos sociétés à traverser la période la plus difficile de la pandémie et saisir des occasions intéressantes lorsque les marchés publics se sont effondrés.

Grâce à nos résultats financiers, nous avons terminé l'année 2020 avec un régime entièrement capitalisé pour une huitième année consécutive. Notre excédent de capitalisation préliminaire se chiffrait à 8,5 C\$ et notre ratio de capitalisation s'élevait à 103 % au 1^{er} janvier 2021. Il s'agit d'une importante réalisation pour un régime à prestations définies comme le RREO.

Notre équipe des Services aux participants a continué à offrir un service de qualité supérieure cette année, obtenant un indice de satisfaction de 93/100. Nous nous hissons ainsi au deuxième rang des meilleurs régimes de retraite au monde. Depuis les 10 dernières années, nous nous classons au premier ou au deuxième rang parmi les plus grands régimes de retraite à l'échelle mondiale pour le service que nous offrons, ce qui constitue un exploit remarquable.



Un plan clair pour l'avenir

Tandis que nous nous tournons vers l'avenir, nous nous attendons à ce que bon nombre des grandes tendances macroéconomiques se maintiennent après la pandémie. Le profil démographique des participants du régime, des rendements qui demeurent « plus bas, plus longtemps », un marché mondial plus saturé et concurrentiel et des attentes croissantes concernant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance ne sont que quelques-uns des défis auxquels nous devons faire face. En fait, la pandémie mondiale a accentué encore davantage ces importantes tendances. Malgré ce contexte changeant, nous avons un plan clair pour l'avenir.

ADOPTER UNE CULTURE D'EXPÉRIMENTATION

Notre plan commence par l'instauration d'une culture d'expérimentation et d'entrepreneuriat au RREO qui nous permettra de nous adapter à la situation difficile du marché. Nous sommes fiers de notre position de chef de file du secteur et de notre capacité de longue date à prendre des risques mesurés. Pour atteindre nos cibles, nous devons faire preuve d'audace et d'ambition en adoptant une vision mondiale.

Notre façon d'entrer sur les marchés situés partout dans le monde sera la clé. Plus que jamais, nous devons choisir les bons partenaires, embaucher les bonnes personnes et investir dans les bons pays. L'an dernier, nous avons ouvert un bureau à Singapour et recruté des cadres supérieurs de façon stratégique dans nos bureaux internationaux. Pour l'avenir, nous chercherons à accroître notre présence internationale dans les marchés où nous devons croître.

Attirer et fidéliser les meilleurs talents et devenir une organisation véritablement inclusive demeurent d'importantes priorités pour le RREO. Nous avons à cœur de développer et de favoriser une diversité des idées et des expériences, car cela mènera invariablement à la prise de meilleures décisions.

GÉNÉRER UNE CROISSANCE MONDIALE À LONG TERME

Bien entendu, nous devons continuer à générer les rendements de placement et la croissance à long terme nécessaires pour assurer la capitalisation intégrale du régime. L'an dernier, j'ai fixé un objectif ambitieux, celui d'atteindre un actif net de 300 G\$ d'ici 2030. En 2020, notre actif net est passé à plus de 220 G\$; nous sommes donc sur la bonne voie.

Pour y arriver, nous nous attendons à ce que 50 % de nos placements dans des sociétés fermées soient effectués à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Pour ce faire, nous cherchons à établir des partenariats ciblés et uniques dans nos marchés choisis et à continuer de développer des talents de catégorie mondiale dans nos bureaux. Nous avons également l'intention de mettre en œuvre des stratégies de placement audacieuses afin d'obtenir de nouvelles sources de rendement.

INVESTIR AVEC DÉTERMINATION

Au-delà des rendements, je crois que nous avons également la responsabilité de créer des retombées positives et durables sur les gens, les entreprises et les collectivités que nous touchons partout dans le monde. À mon avis, le rendement et la raison d'être des placements vont de pair; nous devons donc tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes et investir pour façonner un meilleur avenir.

Plus tôt cette année, nous nous sommes engagés à atteindre un objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre à l'échelle mondiale d'ici 2050, en tirant parti de notre envergure et de notre influence pour passer à une économie à faibles émissions de carbone et créer un avenir climatique durable. Nous avons également mis davantage l'accent sur les aspects « sociaux » des facteurs ESG, en reconnaissant qu'il est de notre devoir de participer à un changement systémique significatif.

Au bout du compte, ces efforts servent plusieurs objectifs : ils peuvent mener à de meilleurs rendements à long terme, ils attireront les talents appropriés et ils auront une incidence positive sur le monde.

Travailler en position de force

Nous avons entamé 2021 avec de nombreux avantages enviables : un excédent de capitalisation, des liquidités abondantes, des sociétés de portefeuille de premier ordre, une marque respectée, des partenaires au sommet de leur catégorie et une équipe mondiale expérimentée et dévouée. Nous avons également la chance de représenter les enseignants et enseignantes de l'Ontario sur la scène internationale.

Ces forces, accompagnées d'un leadership judicieux et d'une stratégie adéquate, nous placent en très bonne position pour l'avenir. Il ne fait aucun doute que 2021 continuera d'engendrer de nombreux défis, mais j'ai confiance en notre équipe et en notre capacité d'offrir un service hors pair et la sécurité de la retraite à long terme à nos participants.



Jo Taylor

Président et chef de la direction

Façonner un avenir meilleur

Nos actions ont le potentiel de créer des bénéfices durables pour nos participants, nos partenaires et les communautés où nous menons nos activités.

Les marchés des placements concurrentiels du monde entier ont été touchés par des rendements qui restent « plus bas, plus longtemps », l'instabilité géopolitique, les tensions commerciales à l'échelle mondiale, les inégalités sociales et les défis à long terme engendrés par les changements climatiques, des problèmes qui ont tous été exacerbés par la pandémie de COVID-19.

Le cadre réglementaire complexe, les changements technologiques, l'évolution démographique des participants et l'augmentation de la demande de services influent sur la façon dont nous administrons les rentes. Dans un tel environnement commercial qui évolue rapidement, il est essentiel de définir des objectifs clairs et de tirer parti de nos forces pour préparer l'avenir.

Voici quelques-unes des forces du RREO :

Présence mondiale

Grâce à nos bureaux à l'étranger, à nos talents locaux et à nos partenaires internationaux, nous avons accès aux meilleures occasions dans les principaux marchés mondiaux.

Notre priorité : les participants

Nous faisons appel à une technologie plus rapide et plus efficace sur l'ensemble de nos canaux de façon à offrir à nos participants une expérience de service fluide et sécurisée.

Relations stratégiques

Nos forces et notre réussite dépendent de notre collaboration avec des partenaires de calibre mondial. Nous continuerons d'entretenir des partenariats ciblés et distincts dans les secteurs et les territoires prioritaires.

Les talents à l'interne

Notre talentueuse équipe acquiert de l'expertise et des connaissances afin de générer des rendements nets plus élevés à moindre coût. En recrutant et en fidélisant des employés formidables et en les aidant à réaliser leur potentiel, nous nous trouverons dans une position idéale pour assurer notre succès.

Investissement responsable

Notre approche repose sur la durabilité. En améliorant continuellement notre expertise relative aux facteurs ESG, nous pouvons tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes tout en ayant une incidence positive pour nos participants, nos partenaires et nos communautés.

Démarche unifiée pour l'ensemble de la caisse

Notre approche en matière de placement consiste globalement à trouver l'équilibre entre le risque et le rendement en répartissant efficacement le capital entre les catégories d'actifs et les services, en gérant la volatilité et en favorisant l'innovation.

Habiliter notre effectif

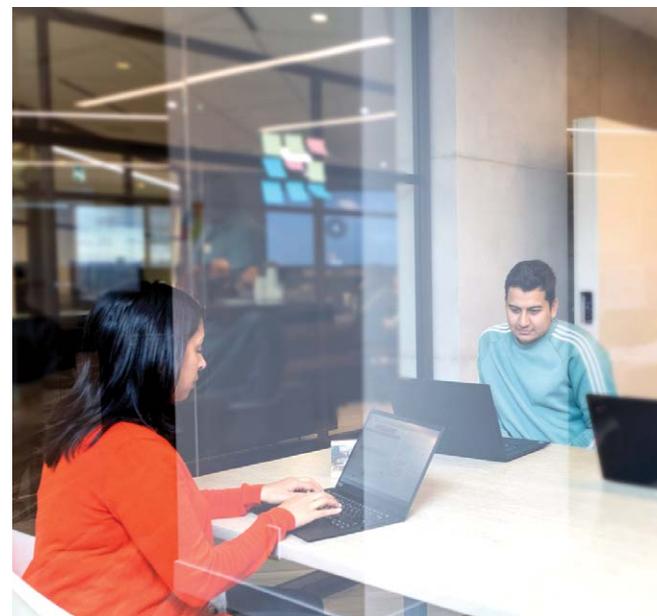
Cette année ne ressemblait à aucune autre. La nature de la pandémie mondiale a entraîné des changements sans précédent, nous obligeant à nous adapter à une nouvelle façon de travailler tout en continuant de nous concentrer sur notre priorité : la santé et la sécurité de nos employés.

Puiser notre force dans l'inclusion et la diversité

En 2020, les manifestations pour la justice sociale ont mis en évidence l'importance de l'inclusion et de la diversité. Les conditions étaient propices au dialogue à l'interne et nous ont amenés à discuter ouvertement des enjeux liés à la race au travail; nos collègues ont ainsi pu échanger, écouter et en apprendre davantage sur ce que nous pouvons faire de plus.

De nos initiatives locales aux améliorations apportées aux pratiques, aux processus et aux politiques de l'entreprise en matière de talents, nous sommes déterminés à promouvoir l'inclusion et la diversité au RREO ainsi que dans les communautés où nous exerçons nos activités. Nous reconnaissons que l'inclusion et la diversité sont essentielles à notre réussite à long terme.

En 2020, nous avons redoublé d'efforts pour attirer des talents à partir de bassins plus vastes et régler des problèmes importants afin de créer un sentiment d'appartenance au RREO. Nous avons notamment établi de nouveaux partenariats avec des organisations du secteur qui sont engagées à promouvoir la diversité et l'inclusion au travail et avons organisé nos propres événements et discussions sur les mesures que nous pouvons tous prendre pour devenir de meilleurs alliés et créer un milieu de travail inclusif.



Nous nous sommes joints aux initiatives
#100blackinterns

et

BlackNorth

afin de favoriser le changement au sein de notre organisation et d'appuyer les mouvements collectifs dans le secteur

Nous avons célébré la
Journée nationale de la sortie du placard

et la

Journée de sensibilisation à la santé mentale

en organisant une discussion en ligne avec d'autres sociétés de notre secteur et en engageant le dialogue avec les employés

Nous avons organisé des événements pour la
Journée internationale des femmes

et la

Fierté

dans tous nos bureaux

UN AVENIR AXÉ SUR LA DIVERSITÉ DE GENRE

Notre stratégie organisationnelle repose en grande partie sur notre mobilisation en vue d'un changement positif à long terme. Nous encourageons et favorisons la diversité au sein des conseils d'administration et de la haute direction de nos sociétés afin d'envisager l'inclusion et la diversité de façon globale. Pour ce faire, nous adoptons une approche réfléchie en matière de vote et d'interactions. Nous collaborons également avec diverses organisations du secteur dans le but de favoriser les progrès collectifs.

Programme Return to Bay Street de WCM

Nous sommes fiers d'appuyer le programme Return to Bay Street de Women in Capital Markets, qui vise à atteindre rapidement l'égalité entre les sexes dans le secteur financier canadien. Le programme permet aux femmes qui se sont absentes du travail de relancer leur carrière sur les marchés financiers.

WCM



Attirer les talents mondiaux et perfectionner notre personnel

À mesure que nous développons nos capacités mondiales, nous nous efforçons d'embaucher les bonnes personnes pour appuyer cette croissance. Nous avons pour objectif de recruter, de fidéliser et de perfectionner des talents diversifiés et de haut calibre dans tous les marchés où nous exerçons nos activités à l'échelle internationale.

Durant la pandémie, nous avons réussi à recruter et à intégrer virtuellement des cadres compétents partout dans le monde, notamment Karen Frank, directrice supérieure, Actions (Londres), Nick Jansa, directeur supérieur pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique (Londres) et Bruce Crane, directeur général, Infrastructures et Ressources naturelles (Singapour).

Nous avons également pourvu plusieurs postes de cadre supérieur grâce à des promotions à l'interne, ce qui montre la solidité de l'effectif de réserve du RREO. Parmi les promotions, notons Tracy Abel au poste de chef des opérations et des services de retraite, Charley Butler au poste de directrice supérieure, Services aux participants et Michelle Joliat au poste de directrice supérieure, Produits et livraison pour la division Opérations de l'entreprise.



Analyse par la direction

Rapport sur la capitalisation du régime

Aperçu de la santé du régime

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 2021

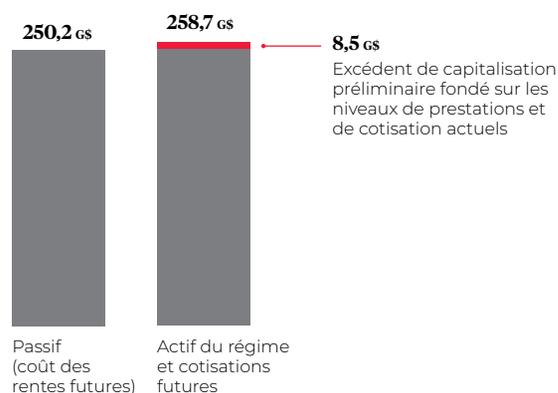
Au 1^{er} janvier 2021, le régime affichait un excédent de capitalisation préliminaire de 8,5 G\$ selon un taux de cotisation moyen de 11 % et la protection intégrale contre l'inflation accordée pour toutes les rentes. L'évaluation actuarielle préliminaire est une évaluation qui n'est pas finalisée ni déposée auprès des autorités de réglementation. Le dépôt de l'évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2021 n'est pas obligatoire, mais, si les répondants décidaient d'aller de l'avant, le rapport devrait être déposé avant la fin de septembre 2021. Si les répondants choisissent de déposer cette évaluation actuarielle, ils décideront de l'affectation de l'excédent.

La prochaine évaluation actuarielle doit être déposée au plus tard le 1^{er} janvier 2023.

Des précisions sont fournies dans le tableau Résumé de l'évaluation actuarielle ci-contre.

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier 2021



ÉVALUATION DÉPOSÉE EN 2020

En 2020, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont décidé de déposer une évaluation actuarielle, décrite dans le tableau Résumé de l'évaluation actuarielle ci-dessous, auprès des autorités de réglementation. L'excédent préliminaire de 6,1 G\$ au 1^{er} janvier 2020 est passé à 11,7 G\$ après la ratification des ententes salariales dans le cadre du processus de négociation de la convention collective. Les ententes salariales ont eu pour effet de réduire la valeur actuelle des futures cotisations de 2,6 G\$ et le passif du régime de 8,2 G\$, ce qui a entraîné une augmentation nette de l'excédent de 5,6 G\$.

L'excédent a été classé à titre de réserve pour éventualités afin de favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations, dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes. Le classement de l'excédent à titre de réserve pour éventualités peut être vue comme une façon de mettre des « fonds de côté pour les périodes difficiles ».

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

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

	2021 (préliminaire)	2020 (finale)	2020 (préliminaire)
Actif net disponible pour le service des prestations	221,2 \$	207,4 \$	207,4 \$
Ajustement de nivellement	(8,6)	(5,5)	(5,5)
Valeur de l'actif	212,6 \$	201,9 \$	201,9 \$
Cotisations de base futures	46,1	43,9	46,5
Total de l'actif	258,7 \$	245,8 \$	248,4 \$
Passif (coût des rentes futures)	(250,2)	(234,1)	(242,3)
Excédent/réserve pour éventualités¹	8,5 \$	11,7 \$	6,1 \$
Hypothèses (en pourcentage)			
Taux d'inflation	2,00	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel ²	2,45	2,60	2,60
Taux d'actualisation	4,50	4,65	4,65

1 Si les répondants choisissent de déposer une évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2021, ils décideront de l'affectation de l'excédent et détermineront notamment s'il faut ou non classer celui-ci comme une réserve pour éventualités. Au 1^{er} janvier 2020, l'excédent a été classé à titre de réserve pour éventualités.

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

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 régime nivellent les gains et les pertes d'actif sur une période de trois ans, le tiers des gains et des pertes étant comptabilisés immédiatement et les deux tiers restants étant comptabilisés en tranches égales sur les deux années suivantes. Les gains et les pertes sont déterminés en comparant le rendement de l'ensemble de la caisse du régime au taux d'actualisation utilisé pour l'évaluation actuarielle. 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 2021 comprenait des gains non constatés de 8,6 G\$, comparativement à 5,5 G\$ dans l'évaluation du 1^{er} janvier 2020. Les gains non constatés qui sont retenus servent de marge positive dans les résultats d'évaluation.

TAUX D'ACTUALISATION

Plusieurs hypothèses sont utilisées dans l'évaluation actuarielle pour estimer la valeur du passif futur du régime et des cotisations. Des hypothèses fondées sur un jugement professionnel 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.

L'une des hypothèses les plus importantes est celle du taux d'actualisation, lequel joue un rôle crucial lorsqu'il s'agit de déterminer si régime a un actif suffisant pour s'acquitter de ses obligations financières futures. Le taux d'actualisation 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. 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 sa maturité de même que des événements défavorables majeurs, tels que la crise financière de 2008 et l'effet de volatilité que produit la pandémie de COVID-19 sur les marchés.

Le RREO fait face à d'importantes difficultés dans un contexte géopolitique et de placements incertain et imprévisible. On a également observé une baisse soutenue des taux d'intérêt à long terme, ce qui laisse présager que les taux demeureront « plus bas, plus longtemps ». À la lumière de ces facteurs, le conseil a décidé de réduire le taux d'actualisation réel, le faisant passer de 2,6 % à 2,45 %. Il s'agit d'une décision prudente, surtout compte tenu du vieillissement des participants au régime.

POLITIQUE DE CAPITALISATION

En 2003, les répondants ont adopté une politique de capitalisation du régime. 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 sont donnés 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 prudent d'augmenter ou de réduire les prestations, de hausser ou de baisser les taux de cotisation, ou de simplement conserver les actifs pour les périodes d'incertitude. La politique de capitalisation décrit les mécanismes privilégiés associés à ses diverses zones de capitalisation et, 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.

ZONES DE LA POLITIQUE DE CAPITALISATION



ÉQUITÉ INTERGÉNÉRATIONNELLE

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 de la souplesse au régime et favorisent l'équité intergénérationnelle. La PCCI reconnaît et neutralise pratiquement l'effet de l'évolution du ratio des participants actifs aux participants retraités sur la capitalisation du régime.

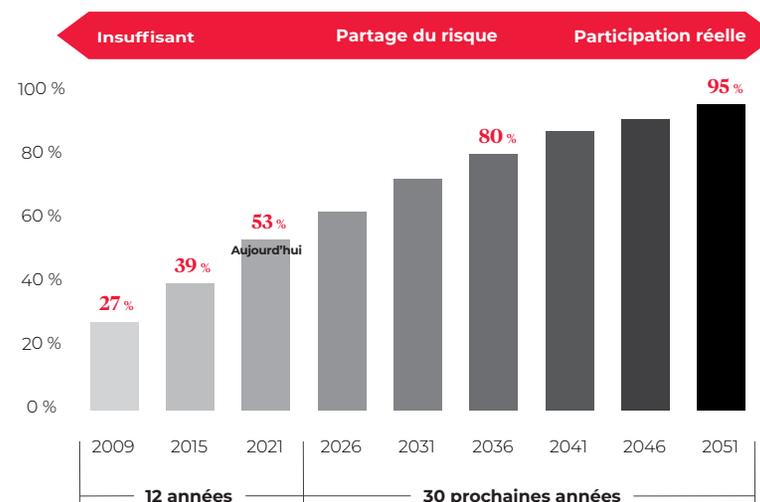
Les répondants du régime ont adopté la PCCI de manière prudente et proactive en 2008, sachant que, dans l'éventualité de pertes de placement importantes ou d'une insuffisance de capitalisation, une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule, et que les augmentations seraient assumées par les participants actifs uniquement.

La PCCI 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. Pour obtenir plus de précisions sur le fonctionnement de la PCCI, veuillez consulter la note 4b des États financiers.

En plus de favoriser l'équité intergénérationnelle, la PCCI est aussi un moyen efficace d'atténuer les risques de capitalisation. Au fil du temps, tandis que la proportion des services décomptés après 2009 continue d'augmenter, 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.

Le graphique figurant sur cette page illustre l'incidence croissante du partage des risques selon la PCCI au fil du temps. Au cours des 15 prochaines années, le pourcentage du passif total du régime assujéti à la PCCI passera de 53 % à 80 %.

POURCENTAGE DU PASSIF TOTAL ASSUJÉTI À LA PCCI POUR LES ANNÉES DE SERVICE POSTÉRIEURES À 2009



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	2020	2030
Augmentation des cotisations requise pour une perte d'actif de 10 %	1,9 %	5,4 %	5,7 %
Diminution du niveau de la PCCI requise pour une perte d'actif de 10 %	s.o.	29 %	20 %
Perte d'actif pouvant être absorbée si la PCCI était pleinement appliquée (G\$ CA)	s.o.	47 \$	96 \$

À titre d'exemple, une perte de 10 % de l'actif en 2030 pourrait être absorbée en réduisant de 100 % à 80 % les augmentations au titre de la protection contre l'inflation pour les prestations constituées après 2009. Également à titre d'exemple, dans le cas le plus extrême, si la PCCI était pleinement appliquée, ce levier de capitalisation serait assez puissant pour absorber une perte de 96 G\$ au titre de l'actif en 2030.

Considérations sur la capitalisation du régime

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

Le tableau *Variables de capitalisation* montre comment certaines variables importantes ont changé depuis la création du RREO en 1990. Il est suivi de quelques considérations importantes concernant la capitalisation. Le RREO a identifié quatre principaux risques de capitalisation, 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

	2020	1990
Âge moyen du départ à la retraite	59	58
Rente moyenne initiale	47 500 \$	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	147	13
Ratio des enseignants actifs par rapport aux retraités	1,2 à 1	4 à 1
Taux de cotisation moyen	11,0 %	8,0 %

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. Au même moment, les participants cotisent au régime pendant moins d'années que dans les années 1990, et leur retraite dure plus longtemps. Étant donné la longévité des participants au régime, le RREO utilise des tableaux de mortalité adaptés à ses besoins et s'appuie sur des hypothèses quant à l'accroissement futur de la longévité. Ces hypothèses propres au régime ont récemment été mises à jour et ont été utilisées dans les évaluations du 1^{er} janvier 2020 et du 1^{er} janvier 2021.

RISQUE D'INFLATION

Le régime tente d'indexer annuellement la rente des participants retraités afin de compenser l'incidence d'une augmentation du coût de la vie (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.

EXPOSITION DE L'ACTIF

L'expansion économique d'une durée jamais vue et la période haussière du marché d'actions ont pris fin en 2020, alors que la pandémie de COVID-19 a entraîné la pire crise économique et le repli le plus rapide depuis la Grande Dépression. Le ralentissement économique et la correction boursière ont toutefois été de courte durée, puisque des politiques de soutien sans précédent ont fourni l'impulsion nécessaire pour permettre au marché d'actions de connaître une reprise tout aussi impressionnante au cours du deuxième semestre. À cet égard, 2020 a été marquée par une période de volatilité accrue sur les marchés qui reflète l'incertitude entourant la pandémie.

Bien qu'un semblant de stabilité se soit rétabli, alors que la reprise économique commence à prendre forme et que le cours des marchés a été déterminé selon des perspectives plus favorables, la possibilité d'un nouveau recul demeure. Cela vaut particulièrement à court terme, alors que les séquelles économiques de la pandémie commencent à se faire sentir. Une chute importante des prix des actifs aura une incidence négative sur leur valeur. La volatilité des changes a aussi un effet sur l'actif. 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.

La gestion du risque pendant la pandémie de COVID-19

Une exploitation stratégique par la gestion du risque d'entreprise

Le RREO a pour but de verser des prestations à vie à ses participants. Afin de tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes, nous devons gérer efficacement les risques et recevoir une compensation appropriée pour ceux que nous prenons.

La gestion du risque est une compétence importante au RREO et elle joue un rôle clé dans toutes nos activités. Le conseil, avec l'appui de l'équipe de direction, aide à établir une solide culture du risque et établit l'appétit pour le risque, y compris le niveau de risque que l'organisation est prête à accepter dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. La gestion du risque est une responsabilité partagée par tous les employés du RREO.

Grâce à la gestion du risque d'entreprise (GRE), la direction peut comprendre les risques d'entreprise d'envergure et la façon dont ces risques sont gérés par rapport à l'appétit pour le risque établie par le conseil. Compte tenu de la valeur et des perspectives à long terme qu'elle offre, la gestion du risque d'entreprise a été davantage intégrée à nos décisions en matière de planification stratégique et opérationnelle.

Les principaux objectifs de la GRE fournissent à la direction les outils nécessaires pour :

- établir un cadre uniforme pour mieux comprendre et évaluer les nombreux risques auxquels nous faisons face tout en tenant compte des occasions qui se présentent;
- gérer les changements rapides qui se produisent dans notre environnement d'affaires, y compris repérer les risques émergents;
- créer un avantage concurrentiel grâce à une culture forte et flexible axée sur la gestion du risque et créer de la valeur dans une perspective à plus long terme.

Nous classons les risques dans quatre catégories : les risques liés à la gouvernance, les risques stratégiques, les risques de placement et les risques opérationnels. Le risque d'atteinte à la réputation, tout aussi important, est considéré comme une conséquence des risques de l'une des quatre catégories.

Catégories de risque d'entreprise du RREO

Risques de gouvernance

Risque lié à la structure et au fonctionnement du RREO, incluant les politiques, les lois et les règlements touchant le régime.

Risques stratégiques

Risque lié à la prise de décisions pour l'orientation stratégique à long terme du RREO.

Risque de placement

Risque lié à la gestion efficace de l'actif du régime, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité ainsi que le risque géopolitique.

Risques opérationnels

Risque de pertes directes ou indirectes découlant du caractère inadéquat ou de l'échec de processus, d'employés ou de systèmes internes ou résultant de conditions externes. La cybersécurité est un exemple de ce type de risque.

Risques d'atteinte à la réputation

Risque lié à un changement dans la perception du RREO ou de son image publique.

À la page suivante, vous trouverez des exemples d'importants secteurs de risque qui ont été particulièrement touchés par la pandémie de COVID-19 et sur lesquels la direction a mis l'accent en 2020 afin de favoriser la réussite à long terme du RRE.

LE RISQUE DE LIQUIDITÉ

Notre caisse a toujours eu comme priorité de maintenir de solides liquidités. Au cours de 2020, notre posture à cet égard s'est encore améliorée grâce aux mesures proactives prises par la direction. Ces liquidités nous ont permis de composer sans difficulté avec la volatilité des marchés, de fournir aux sociétés de notre portefeuille le soutien dont elles avaient besoin et de tirer parti des possibilités du marché.

BIEN-ÊTRE PHYSIQUE ET MENTAL

Le recrutement, la fidélisation et le perfectionnement d'employés exceptionnels sont essentiels à la réalisation de notre stratégie. La situation de télétravail et l'isolement prolongés causés par la pandémie ont démontré que la santé et le bien-être des employés constituent un important risque stratégique. La promotion d'une culture axée sur le bien-être, la normalisation de la santé mentale et l'adoption d'une approche globale à l'égard de la conciliation travail-vie personnelle des employés nous aident à gérer ces risques.

Rester centrés sur le mieux-être

Au RREO, nous valorisons le mieux-être de nos employés en les aidant à se sentir en santé et soutenus. Un large éventail de ressources sont à la disposition des employés, en plus des nouvelles ressources ajoutées pendant la pandémie, y compris des webémissions régulières avec des médecins praticiens, une assurance maladie élargie, des soins de santé virtuels 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 par l'intermédiaire de l'application de télésanté Akira et des séances virtuelles de mieux-être sur des sujets comme la santé mentale, le conditionnement physique et l'alimentation.

RISQUE GÉOPOLITIQUE

En tant qu'investisseur mondial, le RREO surveille et gère attentivement les possibles répercussions sur ses activités des changements économiques, politiques et sociaux à l'échelle régionale ou nationale. En 2020, la pandémie a accéléré les changements à l'échelle mondiale, comme la démondialisation, la régionalisation, la politisation des marchés et les relations de pouvoir à l'échelle mondiale. Il est essentiel de développer nos capacités à l'échelle mondiale, de nouer de solides relations et de mettre en place des activités locales visant à prévoir et à gérer de tels changements pour que nous puissions rester concurrentiels après la pandémie.

RÉSILIENCE OPÉRATIONNELLE

Notre réponse à la pandémie a démontré la maturité de nos capacités en matière de continuité des activités de même que notre aptitude à gérer les risques opérationnels avec flexibilité dans un contexte en constante évolution. Compte tenu de la portée mondiale de nos activités, nous étions bien placés pour prendre en charge le télétravail en toute sécurité dès le début de la pandémie. De plus, nous nous efforçons sans cesse de protéger notre organisation contre les cybermenaces changeantes en mettant en place un processus ininterrompu de surveillance, d'alerte et d'enquête en cas d'incident susceptible de compromettre notre sécurité.

Le service aux participants façonne tout ce que nous entreprenons

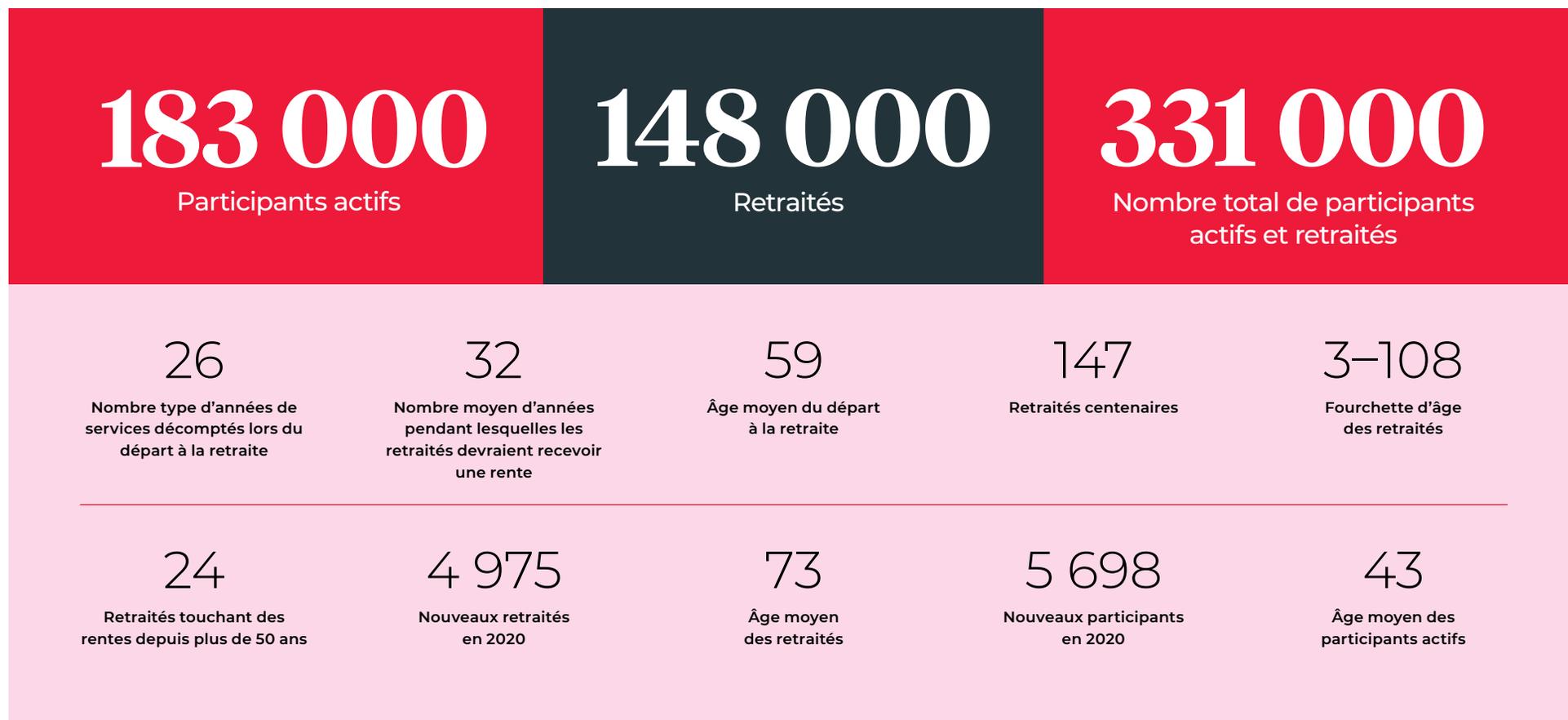
Chaque jour, nous nous efforçons de répondre aux attentes. Pour ce faire, nous regardons toujours vers l'avenir de façon à prévoir les besoins de nos participants et à trouver de meilleures façons de les servir à chaque étape de leur cheminement vers la retraite. Nous écoutons, analysons et agissons en fonction des commentaires qu'ils nous fournissent pour créer des expériences omnicanaux exceptionnelles.

Notre philosophie de service repose sur trois principes directeurs et se veut simple, personnalisée et éclairante. Ces principes nous aident à répondre à la demande croissante pour des services et des renseignements simples et personnalisés. Nous cherchons à offrir une expérience personnalisée

harmonieuse qui permet à nos participants de communiquer avec nous de la façon, au moment et à l'endroit qui leur conviennent. Cette orientation nous permet également de réduire les efforts des employés et d'accroître leur mobilisation, ce qui permet au bout du compte d'offrir un meilleur service à nos participants.

Nous nous adaptons à mesure que le monde change. En investissant dans le personnel, les stratégies et la technologie appropriés, nous nous assurons de pouvoir continuer à répondre aux besoins de nos participants, peu importe ce qui se passe autour de nous.

Profil des participants



PROGRESSER TOUS ENSEMBLE

L'esprit positif et les efforts de nos équipes et de nos partenaires durant la pandémie ont été tout simplement phénoménaux. Ensemble, nous avons déployé la polyvalence et la créativité nécessaires pour continuer à répondre aux besoins quotidiens de nos participants et à leur offrir le service fiable auquel ils s'attendent. Nous remercions nos participants de leur patience et de leur soutien en ces temps difficiles.

LE NUMÉRIQUE AVANT TOUT

Les participants passent plus de temps en ligne que jamais. Avec l'incertitude qui a régné tout au long de 2020, nous avons renforcé nos capacités numériques de façon à répondre aux demandes changeantes, à améliorer les activités de l'entreprise et à nous préparer pour l'avenir. La stratégie numérique et les technologies libre-service en ligne continueront de simplifier l'information et d'améliorer les expériences en 2021 et au-delà.

« Il était facile de naviguer sur le site Web et j'ai pu trouver rapidement les renseignements que je cherchais. J'ai trouvé extrêmement utile de pouvoir comparer différentes options; cela m'a permis de comprendre facilement l'incidence des différents choix sur mes projets de retraite. »

PARTICIPANT ACTIF

PROGRESSION DE NOTRE STRATÉGIE NUMÉRIQUE PENDANT LA PANDÉMIE DE COVID-19

Les années passées à investir de façon stratégique dans la modernisation de la technologie et l'adoption de systèmes nous plaçant en meilleure position pour l'avenir ont porté leurs fruits pendant la pandémie. Voici quelques façons dont nos équipes ont rapidement changé d'orientation pour s'acquitter de leurs tâches à la fermeture de nos bureaux :

- Nous avons cessé d'envoyer par la poste des documents non essentiels aux participants et avons numérisé la plupart des documents, y compris les formulaires fiscaux, pour les rendre accessibles sur les comptes en ligne sécurisés de nos participants. Ainsi, les participants ont pu disposer en tout temps d'un accès facile et pratique.
- Afin de protéger les renseignements personnels de nos participants dans le cadre d'un service entièrement numérique, nous avons mis en œuvre un processus de chiffrement des courriels nous permettant d'envoyer et de recevoir des renseignements confidentiels en toute sécurité.
- Nous avons transformé nos ateliers sur la retraite en personne en présentations virtuelles. Le passage au numérique nous a permis d'interagir avec un plus grand nombre de participants, puisque cela leur permettait de participer facilement, où qu'ils soient. Nous continuerons de tirer parti de nos présentations virtuelles et de trouver de nouvelles façons de communiquer avec encore plus de participants.
- Nous avons créé une expérience de service numérique inclusive, rendant notre site Web public entièrement accessible aux participants handicapés. Nous sommes fiers d'avoir atteint un niveau de conformité AA selon les Règles pour l'accessibilité des contenus Web (WCAG) au titre de la *Loi sur l'accessibilité pour les personnes handicapées de l'Ontario*.
- Tout en nous adaptant à ces changements sans précédent, nous avons improvisé et collaboré avec nos partenaires afin de résoudre des problèmes sans perturber le service. Nous avons continué de travailler en étroite collaboration avec les conseils scolaires et les employeurs désignés pour assurer l'exactitude des données sur l'emploi.

Nous avons également mis au point un plan quinquennal visant à mettre à niveau nos systèmes d'administration du régime. Cette transformation nous a aidés à améliorer nos activités en réduisant les risques, en plus de nous rendre plus flexibles et d'accroître notre capacité à nous adapter rapidement aux changements internes et externes.

« Même si les gens travaillaient à distance, on m’a rapidement rappelé. On a également communiqué avec moi à propos d’un problème dont je n’étais même pas au courant. Ils se sont penchés sur la question et l’ont résolue immédiatement. »

RETRAITÉ

UN SERVICE EXCEPTIONNEL ET ININTERROMPU OFFERT AVEC FIERTÉ

En 2020, l’engagement du RREO à l’égard de l’excellence du service était manifeste, alors que les participants ont continué de nous accorder des notes élevées. Nous avons obtenu un indice de la qualité du service de 8,8 sur 10, ce qui concorde avec les notes obtenues ces dernières années. L’indice de la qualité du service, notre principale mesure de rendement, évalue la qualité de l’expérience, du service et des communications pour nos participants. Pour le déterminer, une enquête indépendante a été réalisée tout au long de l’année par courriel et au téléphone auprès d’un échantillon de participants.

En 2020, 94 % de nos participants étaient satisfaits de notre service, ce qui concorde aussi avec les notes élevées obtenues précédemment.

Indice de la qualité du service

	2020	2019
Indice total de la qualité du service (sur une échelle de 0 à 10)	8,8	8,8
Pourcentage de participants satisfaits	94	94

CEM Benchmarking Inc.

En outre, le service du RREO est comparé avec celui qu’offrent les plus importants régimes de retraite au moyen d’une évaluation comparative internationale réalisée par CEM Benchmarking Inc., une société de recherche indépendante qui évalue le rendement des régimes dans diverses catégories.

En 2019 (la dernière année où des résultats étaient disponibles), le RREO a obtenu une note exceptionnelle de 93/100 pour ses services, alors que la moyenne canadienne était de 76/100 et celle des régimes semblables, de 81/100. Nous sommes fiers de nous classer au premier ou au deuxième rang à l’échelle internationale depuis les 10 dernières années et d’avoir obtenu un indice de satisfaction du service parmi les cinq premiers de l’ensemble statistique de CEM pendant 20 années consécutives.

	2019	2018
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l’Ontario	93	94
Moyenne des participants mondiaux	77	77
Moyenne des régimes pairs	81	82
Moyenne des participants canadiens	76	77

Remarque : L’année 2019 est la dernière où des résultats ont été produits. Les notes sont fondées sur les données pour l’exercice financier qui utilisent les pondérations actuelles des données du sondage. Il se peut qu’elles ne correspondent pas aux résultats des années précédentes.

N° 2

à l’échelle internationale en 2019

93/100

Indice de satisfaction du service selon CEM Benchmarking

Indice relatif aux obligations au titre des prestations de retraite et au rendement

À titre d’administrateurs de l’une des principales sources de revenus au Canada, qui a versé 6,7 G\$ de prestations et de rentes en 2020, nous faisons un point d’honneur de faire des versements rapides et fiables aux retraités. Le résultat à l’indice relatif aux obligations au titre des prestations de retraite et au rendement pour 2020 était de 98,6. Cela signifie qu’environ 99 % de nos rentes ont été versées avec exactitude et en temps voulu.

Séance de questions avec le chef des placements

Comment s'est porté le portefeuille du RREO cette année?

Notre portefeuille a enregistré un excellent rendement en 2020. Malgré les difficultés apportées par la pandémie mondiale et la volatilité du secteur des placements, nous avons affiché un rendement net de 8,6 % pour l'ensemble de la caisse.

Au cours du premier semestre, la COVID-19 a fait des ravages sur les marchés financiers mondiaux, entraînant des conséquences désastreuses sur un certain nombre de nos placements. Les excellents rendements générés par nos titres à revenu fixe et la couverture des actions visant à nous protéger contre le risque baissier nous ont aidés à compenser les pertes dans la plupart des autres secteurs du portefeuille.

Le soutien financier et fiscal sans précédent fourni rapidement par les gouvernements du monde entier a contribué à relancer l'économie mondiale. Plusieurs des sociétés de notre portefeuille ont fait preuve d'une résilience incroyable et ont été en mesure de se relever rapidement. Tout cela, combiné aux excellents rendements des marchés publics, a permis d'accroître les rendements de cette année.

La pandémie a mis en lumière l'importance d'une diversification efficace du portefeuille dans différents actifs, différentes régions et différents secteurs. Il nous aurait été impossible de prévoir la pandémie, mais nous avons déjà mis en place un portefeuille résilient dans des conditions difficiles, et cela nous a bien servis, à nous et à nos participants.

Surtout, nous y sommes parvenus grâce au travail acharné des professionnels des placements et du personnel de soutien du RREO. Au début de la pandémie, ils ont fourni une aide vitale aux sociétés de notre portefeuille pendant la période la plus difficile. À mesure que les entreprises se sont adaptées, l'équipe s'est réorientée sans difficulté pour trouver de nouvelles occasions de placement et de création de valeur.

Pourquoi le RREO a-t-il réduit la pondération des titres à revenu fixe au cours du deuxième semestre de l'année?

Les titres à revenu fixe ont toujours été une excellente source de rendement et de diversification. En fait, cette catégorie d'actifs nous a permis de générer un revenu de placement de plus de 10 G\$ en 2020 en raison de la chute considérable des taux d'intérêt, survenue en grande partie au cours du premier semestre.



Ziad Hindo
Chef des placements

Comme on s'attend à ce que les taux d'intérêt demeurent faibles au cours des prochaines années, les titres à revenu fixe constitueront une source moins efficace de diversification et de rendement dans l'immédiat. Nous avons donc réduit notre exposition à cette catégorie d'actifs et cherchons de nouvelles sources de rendement et de gestion du risque par une diversification et une répartition accrues des placements dans les autres catégories d'actifs.

Comment le RREO fait-il preuve de leadership en matière de changements climatiques?

Nous avons récemment pris un engagement ambitieux : celui d'atteindre l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050. Comme nous sommes un investisseur à long terme actif sur la scène internationale, notre rendement repose sur une croissance et une prospérité mondiales généralisées, lesquelles sont indissociables des changements climatiques. Il est impératif que nous agissions en tant que propriétaire d'entreprises responsable et mobilisé. Vous trouverez de plus amples renseignements sur notre engagement à l'égard de l'objectif de zéro émission nette à la page 28.

À l'avenir, nous mettrons davantage l'accent sur le financement de solutions climatiques qui remplacent les combustibles fossiles et réduisent les émissions. Notre placement dans Equis, un important promoteur d'actifs en énergie renouvelable et en production de biomasse en Asie, en est un parfait exemple.

De façon plus générale, nous continuons d'examiner nos placements dans le contexte des objectifs de développement durable de l'ONU, qui comprennent de nombreux facteurs environnementaux et sociaux.

Compte tenu des tensions commerciales persistantes, est-il prudent pour le RREO d'investir à l'international?

Nous avons un défi de taille à relever pour obtenir les rendements ajustés au risque nécessaires au maintien de la pleine capitalisation du régime à long terme. Pour ce faire, nous devons diversifier davantage nos placements dans les régions où la croissance économique est plus élevée. Même si les placements dans des régions plus éloignées comportent des risques, il est essentiel d'être actif dans des marchés à forte croissance comme la Chine et l'Inde.

Lorsque nous investissons sur les marchés mondiaux, nous le faisons de façon prudente et responsable. Nous entretenons des relations avec des partenaires de confiance possédant une expertise locale. Nous avons également fait croître notre effectif international à Hong Kong, à Londres et à Singapour. En consolidant nos partenariats et nos talents, nous sommes plus en mesure de trouver les meilleures occasions et de gérer plus efficacement nos actifs une fois les investissements réalisés.

Où voyez-vous des possibilités d'investissement dans l'après-pandémie?

Au-delà de la pandémie actuelle, nous entrevoyons un environnement de placements transformé. Nous croyons que suivra une période de bouleversements accrus qui apportera de nouveaux risques, mais qui présentera aussi d'importantes possibilités. Nous devons par exemple tirer parti du passage au numérique, lequel a été accéléré par la pandémie, en augmentant notre exposition aux secteurs qui profitent de cette tendance, en particulier celui des biens de consommation; nous chercherons aussi des occasions dans des secteurs du marché du crédit qui ont connu des difficultés, mais qui offrent de bonnes perspectives à long terme.

Qu'est-ce que vous voudriez communiquer aux participants à propos de leur régime?

Nous nous trouvons en position de force. Nous avons amorcé l'année 2021 avec un portefeuille bien diversifié et des liquidités amplement suffisantes pour nous permettre de saisir des occasions intéressantes. Les événements de l'année ont démontré la viabilité de notre portefeuille.

Nous disposons de la stratégie, de l'expertise et de l'ambition appropriées pour nous permettre de continuer à générer le rendement à long terme nécessaire au maintien de la stabilité des cotisations et des prestations et de la pleine capitalisation du régime.

Aperçu de notre portefeuille

Maintenir la croissance pendant une année sans précédent

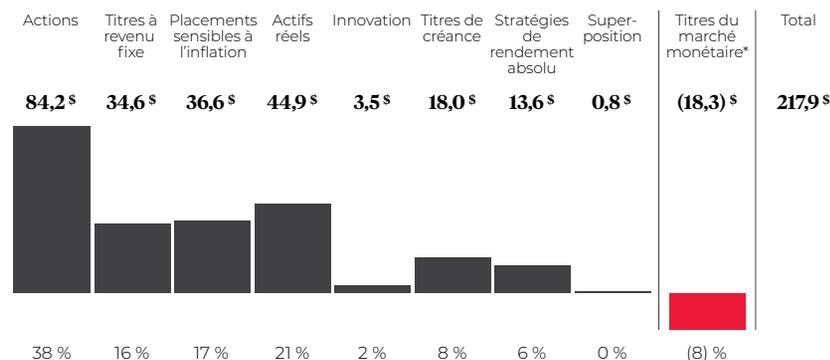
Le programme de placement du RREO est conçu de façon à générer de solides rendements ajustés au risque afin de payer les rentes des participants selon des niveaux de prestations et des taux de cotisation stables d'une génération à l'autre. Depuis la création du RREO en 1990, près de 80 % de la capitalisation des rentes du régime est attribuable aux rendements des placements, le reste provenant des cotisations des participants et du gouvernement ou des employeurs désignés.

Le RREO est un investisseur actif sur la scène internationale qui détient des placements dans plus de 50 pays. Nos services investissent dans sept catégories d'actifs différentes qui assurent la diversification des placements et la gestion de la volatilité, et nous aident à privilégier le rendement net de l'ensemble de la caisse et la production d'une valeur supérieure à nos indices de rendement de référence.

Le portefeuille de placement du RREO a affiché un rendement net de l'ensemble de la caisse de 8,6 % en 2020, comparativement à un rendement de l'indice de référence de la caisse de 10,7 %.

PLACEMENTS, MONTANT NET

Au 31 décembre 2020 (G\$ CA)



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

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS EN 2020 DU RREO

221,2 G\$

Actif net

(2,1) %

Rendement sous l'indice de référence

8,6 %

Rendement net total de la caisse

18,0 G\$

Revenu de placement net

9,3 %

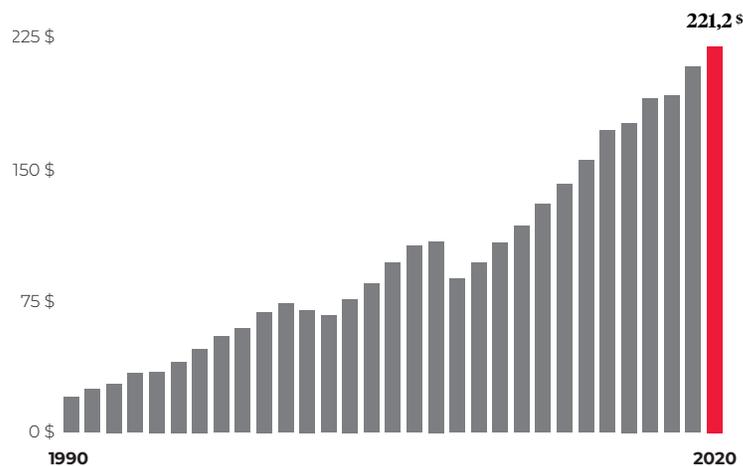
Rendement net total par année sur 10 ans

79 %

Capitalisation des rentes provenant du rendement des placements

ACTIFS NETS¹

Au 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

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 suivants :

1. un rendement stable de l'ensemble de la caisse;
2. une plus-value supérieure à nos indices de référence;
3. gérer la volatilité pour favoriser la stabilité de l'état 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 du RREO repose sur une démarche unifiée pour l'ensemble de la caisse. Cette démarche tient compte des deux colonnes du bilan, l'actif et le passif, de façon à répartir le capital et le risque avec efficacité et efficience. Nous concentrons nos efforts sur l'équilibre des risques stratégiques.

GESTION PROACTIVE DES RISQUES

Le RREO doit prendre les risques appropriés pour obtenir le taux de rendement nécessaire au respect de ses obligations. Le RREO gère activement et conjointement les risques de capitalisation et de placement du régime. Notre service du risque, qui relève du chef de la direction, offre des conseils sur les niveaux de risque appropriés et établit un budget global de gestion du risque total qui permet au régime d'atteindre ses objectifs de placement. Le service Gestion globale de la caisse répartit le budget de gestion du risque entre les équipes de placement et les régions en fonction des endroits où se trouvent les meilleures possibilités ajustées au risque.

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 qui entraînent une importante exposition au risque.

La direction supervise les décisions en matière de placement et de gestion des risques par l'intermédiaire de divers comités. Le comité des risques, Placements, présidé par le chef de la direction, s'assure que le programme de placement respecte l'Énoncé de l'appétit pour le risque de l'organisation approuvé par

le conseil ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO. Le Comité des placements de la direction est composé de professionnels des placements chevronnés qui supervisent les décisions en matière de placement, de gestion du risque et de surveillance pour l'ensemble du portefeuille de placements.

Le RREO n'a cessé d'améliorer sa culture de gestion du risque en faisant appel à des outils et à des processus perfectionnés pour l'aider à évaluer et à gérer le risque de façon coordonnée à l'échelle de l'organisation, dans toutes les catégories d'actifs et dans tous les services, de même que dans chacun des portefeuilles. Les répercussions à long terme de la pandémie sont étudiées afin que les analyses de risque soient prises en compte dans les décisions de placement.

En 2020, une nouvelle version de notre plateforme complète de gestion des risques a été lancée afin de fournir aux équipes des placements encore plus d'analyses et d'outils, y compris un outil d'estimation des risques, qui permet une gestion proactive du portefeuille en temps opportun. Cela s'ajoute à un outil interactif d'analyse de scénarios en temps réel qui vient appuyer la prise de décisions fondées sur des données pour les portefeuilles et les activités de planification de la capitalisation dans divers contextes économiques, y compris les perturbations des marchés.

Des efforts extraordinaires

Il a été difficile de poursuivre nos activités normalement en 2020 en raison de la pandémie de COVID-19 et de ses conséquences généralisées. Malgré tout, le dévouement et l'attention manifestés par notre division des placements et notre personnel de soutien ont été une véritable inspiration.

Alors que les effets de la pandémie se sont fait sentir au début du printemps, le RREO s'est concentré sur la gestion de l'ensemble du portefeuille, avec l'aide précieuse des équipes Gestion globale de la caisse et Marchés financiers. Nous avons suffisamment de liquidités pour profiter des occasions qui se présentaient.

Nous avons également déployé des efforts extraordinaires pour protéger les sociétés de notre portefeuille et leurs employés. Les employés des groupes Actions, Infrastructures et Ressources naturelles et de la Plateforme d'innovation de Teachers', de même que ceux des bureaux internationaux, ont soutenu de façon efficace et proactive les sociétés qui composent notre portefeuille, afin de déceler les problèmes de continuité des activités à court terme, d'analyser l'incidence de la crise et d'élaborer des stratégies pour préserver et créer de la valeur.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Les pratiques d'investissement responsable sont intégrées à notre stratégie et dans l'ensemble de notre organisation. Nous sommes d'avis que de solides pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) nous permettent aujourd'hui de réaliser de bons placements, tout en ayant une incidence positive pour les générations futures.

En commençant par le conseil d'administration, et grâce au leadership et au soutien de notre équipe d'investissement responsable, notre approche en la matière atteint systématiquement tous les secteurs de notre organisation. Le conseil supervise et reçoit des rapports périodiques sur nos pratiques d'investissement responsable, approuve les politiques liées aux facteurs ESG et est chargé de définir l'appétit pour le risque de l'entreprise, y compris les risques liés au climat. Notre chef de la direction approuve et supervise notre stratégie d'investissement responsable, préside notre comité de gérance des investisseurs et supervise la mise en œuvre de la stratégie par la direction.

De la recherche d'occasions à la réalisation de placements initiaux ou à la gestion de placements existants, notre équipe de direction des placements supervise l'intégration des facteurs ESG à toutes les étapes de notre processus de placement. Pour chaque placement direct, nos professionnels analysent les répercussions des facteurs ESG en plus de l'approche utilisée par nos gestionnaires externes et nos partenaires.

« L'investissement responsable permet de créer des communautés en meilleure santé et un fonds plus résilient. Notre avenir et celui de nos participants en dépendent. »

DEBORAH NG, administratrice, Investissement responsable

Depuis 2020, nos équipes d'investissement responsable et de gouvernance d'entreprise de la division Placements font maintenant partie de l'équipe de gestion globale de la caisse. Il s'agit de la suite logique des choses alors que nous continuons d'intégrer fermement les facteurs ESG à nos processus de placement.

Quatre principes pour la prise de décisions plus éclairées

Intégration

Nous intégrons les facteurs ESG à notre processus de placement afin de gérer les risques et d'ajouter de la valeur.

Mobilisation

Nous entretenons des relations avec les sociétés dans lesquelles nous investissons afin de favoriser le changement et la réussite.

Influence

Nous usons de notre influence à titre d'investisseur mondial afin de créer un environnement commercial durable et favorable.

Évolution

Nous évoluons pour enrichir nos connaissances en tant qu'institution et garder une longueur d'avance.

Pour en savoir plus, consultez notre dernier [Rapport d'investissement responsable](#).

Notre engagement à atteindre un objectif de zéro émission nette d'ici 2050

Générer de la valeur en faisant face à l'un des plus grands enjeux mondiaux.



Les mesures que nous prenons maintenant à l'égard des changements climatiques auront des répercussions sur nos participants, nos partenaires et nos communautés pour les générations à venir. Au cours des 10 dernières années, le RREO a acquis une expertise, affecté des capitaux et collaboré avec des entreprises et des décideurs dans le but de s'attaquer à ce problème complexe et urgent. Nous sommes déterminés à collaborer avec d'autres organisations et gouvernements afin de contribuer à la réduction des émissions de carbone et à la création d'un avenir plus durable pour tous.

Des répercussions positives et significatives

Au début de 2021, le RREO s'est engagé à atteindre un objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050. Notre feuille de route organisationnelle vers l'élimination des émissions nettes vise à avoir une incidence concrète qui appuie la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Nous nous responsabiliserons en établissant des cibles concrètes pour les émissions du portefeuille et pour nos placements dans des solutions liées au climat et rendrons compte de nos progrès chaque année.



Les renseignements les plus récents concernant notre stratégie face aux changements climatiques sont présentés sur notre site : otpp.com.

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'actifs et de chaque région géographique.

Sous la surveillance du conseil d'administration, l'équipe de direction gère la répartition de l'actif conformément à notre stratégie de gestion de l'ensemble de la caisse. La direction détermine l'exposition à chacune des catégories d'actifs, dans les limites approuvées par le conseil.

Comme nos services de placement sont responsables de plusieurs catégories d'actifs qui peuvent se superposer, nous avons produit une grille qui illustre leurs liens en 2020 ainsi qu'un tableau qui présente la répartition détaillée de l'actif.

CORRESPONDANCE DES SERVICES ET DES CATÉGORIES D'ACTIFS

SERVICES DE PLACEMENT	Actions	Marchés financiers	Infrastructures et ressources naturelles	Biens immobiliers	Plateforme d'innovation de Teachers' (TIP)
Catégories d'actifs					
Actions	●	●	●		
Titres à revenu fixe		●			
Placements sensibles à l'inflation		●	●		
Actifs réels		●	●	●	
Innovation					●
Titres de créance	●	●			
Stratégies de rendement absolu	●	●			

COMPOSITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF

Aux 31 décembre

	2020		2019	
	Placements nets réels à la juste valeur (C\$ CA)	Composition de l'actif (%)	Placements nets réels à la juste valeur (C\$ CA)	Composition de l'actif (%)
Actions				
Cotées en bourse	42,4 \$	19 %	35,8 \$	18 %
Hors bourse	41,8	19	39,3	19
	84,2	38	75,1	37
Titres à revenu fixe				
Obligations	17,2	8	72,7	36
Titres à taux réels	17,4	8	20,4	10
	34,6	16	93,1	46
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	17,7	8	17,6	9
Ressources naturelles	7,4	4	8,2	4
Protection contre l'inflation	11,5	5	10,3	5
	36,6	17	36,1	18
Actifs réels				
Biens immobiliers	25,2	12	28,7	14
Infrastructures	17,8	8	17,0	8
Titres à taux réels	1,9	1	–	–
	44,9	21	45,7	22
Innovation	3,5	2	–	–
Titres de créance	18,0	8	16,3	8
Stratégies de rendement absolu	13,6	6	16,5	8
Superposition	0,8	–	0,3	–
Titres du marché monétaire	(18,3)	(8)	(79,1)	(39)
Placements, montant net¹	217,9 \$	100 %	204,0 \$	100 %

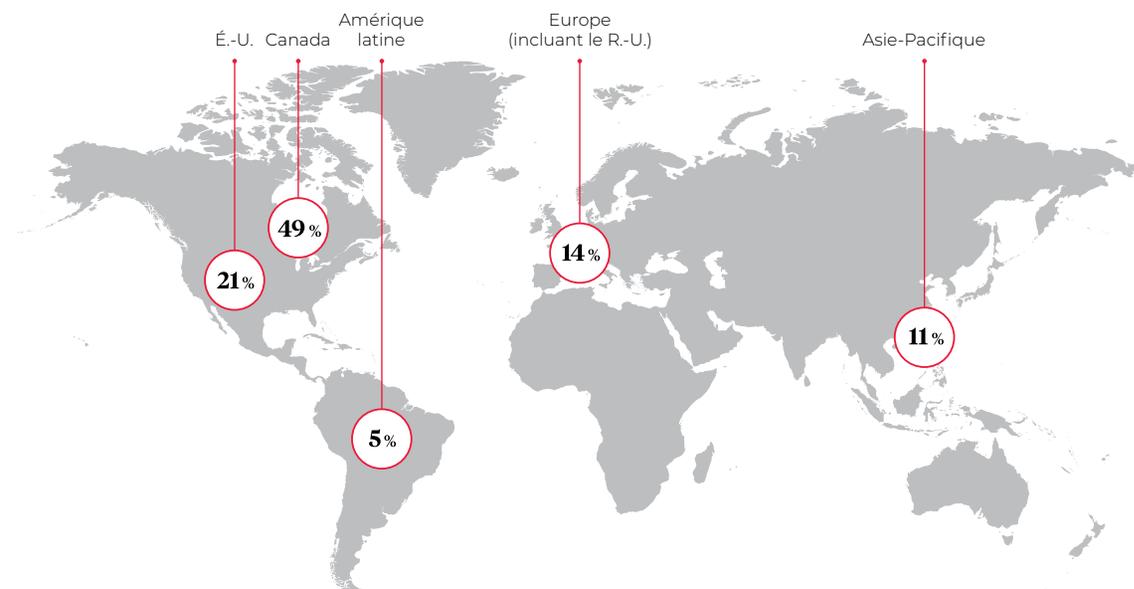
¹ Les placements, montant net s'entendent des placements moins le passif lié aux placements figurant dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020, et excluent tous les autres actifs et passifs.

DIVERSIFICATION

Une diversification de l'actif total de la caisse par une constitution de portefeuilles efficace est essentielle à notre réussite. La diversification nous permet de répartir le risque entre divers facteurs clés comme la durée, les catégories d'actifs, le territoire et les répercussions économiques, et de réduire ainsi la volatilité et l'incidence négative d'une perte de placement particulière sur l'ensemble de la caisse.

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE¹

Au 31 décembre 2020



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

DEVISE

Nous gérons les devises en fonction de l'ensemble de la caisse et considérons le risque de change comme faisant partie de la constitution globale de notre portefeuille. Dans certaines circonstances, nous prendrons des mesures de protection pour réduire notre exposition au risque de change, inévitable lorsqu'on investit à l'échelle mondiale.

RISQUE DE CHANGE²

Au 31 décembre 2020 (G\$ CA)

Dollar canadien	139,6
Dollar américain	35,4
Euro	8,8
Renminbi chinois	7,0
Livre sterling	4,6
Yen japonais	4,0
Peso chilien	3,7
Peso mexicain	2,2
Dollar australien	1,9
Couronne danoise	1,8
Real brésilien	1,7
Autres	7,7

² Comprend le risque de change lié aux placements, aux sommes nettes à recevoir des courtiers et aux liquidités associées aux placements.

Notre ambition mondiale : Asie-Pacifique

Malgré les défis posés par la pandémie de COVID-19, nous avons mis en œuvre notre stratégie visant à accroître notre présence à l'international et à intensifier nos placements dans la région Asie-Pacifique.



« La région Asie-Pacifique offre, sur deux continents, de nombreux marchés émergents et développés. L'amélioration de nos capacités locales nous permettra de générer d'autres rendements pour respecter notre promesse à l'égard du versement des rentes. »

BEN CHAN, directeur supérieur, Asie-Pacifique

UNE EXÉCUTION AUDACIEUSE PENDANT UNE ANNÉE MOUVEMENTÉE

Nous avons ouvert un nouveau bureau à Singapour pendant la pandémie mondiale, et le processus entier a été géré à distance depuis Toronto et Hong Kong. Le bureau de Singapour se concentre sur des investissements en Inde, en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Asie du Sud-Est.

Nous avons recruté de nouveaux talents, et notre équipe compte maintenant près de 40 membres en Asie.

Nous avons réalisé sept placements directs majeurs dans la région en 2020.

PRINCIPALES OPÉRATIONS

Investissement dans les énergies renouvelables, la production de biomasse et les infrastructures de traitement des déchets en Asie par l'intermédiaire d'Equis Development

Établissement d'un partenariat avec Edelweiss Group pour investir dans le crédit privé indien

Investissement dans BHC Group, un franchiseur de restaurants à service rapide en Corée du Sud

Investissement dans Princeton Digital Group, une importante entreprise de centres de données en Asie

Augmentation de notre participation actuelle dans l'usine de dessalement de Sydney

RENDEMENT 2020

PLACEMENTS NETS ET TAUX DE RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIFS

Au 31 décembre

	Placements nets (C\$ CA)	Taux de rendement (%)			
		1 an		4 ans	
		Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions	84,2 \$	13,2 %	12,1 %	12,6 %	10,8 %
Cotées en bourse	42,4	15,2	11,2	10,4	9,6
Hors bourse	41,8	13,5	12,3	15,2	11,8
Titres à revenu fixe	34,6	20,7	20,6	7,8	7,8
Obligations	17,2	24,6	24,5	9,1	9,1
Titres à taux réels	17,4	12,8	12,8	5,1	5,1
Placements sensibles à l'inflation	36,6	(2,4)	(1,6)	(0,1)	(0,3)
Marchandises	17,7	4,3	4,2	1,3	1,3
Ressources naturelles	7,4	(11,2)	(8,5)	(0,3)	(1,0)
Protection contre l'inflation	11,5	(4,4)	(4,4)	(2,5)	(2,5)
Actifs réels	44,9	(7,6)	(0,1)	3,8	4,9
Biens immobiliers	25,2	(13,7)	(4,7)	0,9	4,3
Infrastructures	17,8	2,6	7,5	8,3	5,8
Titres à taux réels	1,9			-	-
Innovation	3,5	16,3	16,3	-	-
Titres de créance	18,0	2,6	1,5	4,4	3,8
Stratégies de rendement absolu	13,6				
Superposition	0,8				
Titres du marché monétaire	(18,3)				
Total	217,9 \$	8,6 %	10,7 %	7,8 %	7,9 %

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 déduction des frais d'administration des placements. Les rendements en monnaie locale sont également calculés avant conversion en dollars canadiens.

Le RREO a enregistré un solide rendement net total de l'ensemble de la caisse sur un an de 8,6 %, attribuable en grande partie au rendement élevé des titres à revenu fixe et des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, ainsi qu'à des pondérations stratégiques à l'or et à une couverture des actions.

Le RREO 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. Cette année, le rendement du RREO a été inférieur de 2,1 % à celui de l'indice de référence, un certain nombre de placements, en particulier dans l'immobilier de détail et les aéroports, ayant été durement touchés par la pandémie de COVID-19.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)

	2020	2019	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement net total de la caisse	8,6	10,4	7,8	7,0	9,3	9,6
Rendement de l'indice de référence	10,7	12,2	7,9	7,0	8,5	7,9
Rendement supérieur (inférieur) à celui de l'indice de référence	(2,1)	(1,8)	(0,1)	0,0	0,8	1,7

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 autres parties prenantes d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités 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 le conseil du RREO.

Le RREO 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 RREO 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 appropriés et bien gérés.

Les coûts sont également évalués par CEM Benchmarking Inc., une société de recherche indépendante, en fonction de ceux des régimes comparables. Le RREO est toujours peu coûteux comparativement aux régimes comparables, principalement en raison de sa plus importante gestion interne de l'actif.

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.

La gestion interne de l'actif, combinée à notre modèle de partenariat stratégique avec des gestionnaires externes, est un moyen rentable de mettre en œuvre nos stratégies de placement. Cependant, nos placements importants dans les actifs privés et notre 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 RREO engage également des frais pour assurer le maintien de nos bureaux internationaux, lesquels font partie intégrante de notre capacité à repérer des possibilités d'investissement partout dans le 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.

FRAIS DE PLACEMENTS

En 2020, les frais de placement, y compris les frais d'administration, les frais de gestion et les coûts de transaction, se sont établis à 0,70 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 0,76 \$ par tranche de 100 \$ en 2019.

Que comprennent les 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 2020, les frais d'administration se sont établis à 631 M\$, soit 0,31 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, contre 615 M\$, ou 0,31 \$ par tranche de 100 \$ en 2019. Les frais d'administration ont augmenté de 2,7 % en raison de salaires plus élevés et d'avantages sociaux plus généreux, principalement en raison de la croissance du personnel, y compris l'embauche stratégique d'employés dans les bureaux à l'étranger, ainsi que de l'amélioration des locaux et de l'équipement. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la réduction des frais de déplacement.

En quoi consistent les coûts de transaction?

Les coûts de transaction sont directement attribuables à l'acquisition ou à la vente de titres. Les services de vérification préalable et de consultation dans des domaines tels que les services financiers, juridiques, fiscaux et réglementaires et les facteurs ESG, sont les coûts de transaction les plus importants qui soutiennent les opérations liées aux actifs privés. Dans le cas des titres publics, les coûts de transaction consistent principalement en des commissions.

Les coûts de transaction ont été de 340 M\$ en 2020, comparativement à 314 M\$ en 2019.

Pouvez-vous définir les 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 rentable de le faire à l'interne. Grâce à ces relations, le RREO 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. Les frais de gestion comprennent également les coûts différentiels payés à des parties externes qui sont directement attribuables à des placements existants et ne sont pas liés à l'acquisition ou à la vente. Nous tentons de trouver le juste équilibre en négociant de sorte que ces frais favorisent l'harmonisation des intérêts du RREO et des gestionnaires externes.

Dans certains cas, les frais de gestion et de rendement sont engagés par les entités dans lesquelles le RREO a investi, plutôt que par le régime directement. Tous ces frais sont pris en compte dans le revenu de placement net du régime. Lorsqu'ils sont facturés directement, ou lorsque l'information est accessible autrement dans des avis de capital ou d'autres communications des gestionnaires, les frais de gestion et de rendement sont déclarés comme tels dans les états financiers du RREO.

En 2020, les frais de gestion se sont établis à 481 M\$, en baisse par rapport aux 571 M\$ enregistrés en 2019.

Analyse des catégories d'actifs

Le conseil approuve les 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.

Il existe sept catégories d'actifs :



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 permettant de tirer profit d'un ensemble de primes de risque



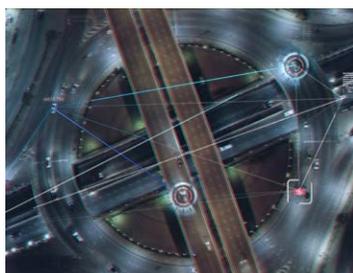
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

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



ACTIFS RÉELS

Les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures offrent une protection contre l'inflation



INNOVATION

Des investissements en capital de risque de dernier stade et en capital de croissance dans des sociétés de technologie à potentiel élevé et à croissance rapide



STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Des stratégies internes et externes qui cherchent à tirer parti des inefficiences du marché et qui sont faiblement corrélées avec les marchés

ACTIONS

Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées. Les activités de placement sont menées par les services Marchés financiers ou Actions.

Cette année, la plupart des marchés boursiers mondiaux ont affiché de bons rendements malgré la pandémie mondiale. L'indice canadien S&P/TSX 60 a connu une hausse de 5,6 %, alors que l'indice américain S&P 500 a augmenté de 18,4 %. Les actions du secteur de la technologie ont produit un rendement particulièrement élevé en 2020, le NASDAQ, principalement composé d'entreprises de technologie, ayant terminé l'année en hausse de 44,9 %.

La catégorie des actions, qui comprend les actions de sociétés ouvertes et les actions de sociétés fermées, a affiché un rendement total de 13,2 % (rendement en monnaie locale de 12,2 %), comparativement à 12,1 % pour son indice de référence (indice de référence en monnaie locale à 11,0 %). La valeur totale de la catégorie des actions a augmenté pour s'établir à 84,2 G\$ à la fin de 2020, comparativement à 75,1 G\$ un an plus tôt. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, à 12,6 %, est supérieur à l'indice de référence de 10,8 %.

Les rendements de nos actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont présentés séparément et décrits ci-dessous.

Actions de sociétés ouvertes

Les placements nets en titres de sociétés ouvertes totalisaient 42,4 G\$ au 31 décembre 2020, comparativement à 35,8 G\$ à la fin de l'exercice 2019. Le portefeuille a produit un rendement de 15,2 % (rendement en monnaie locale de 12,9 %), un pourcentage supérieur au rendement de l'indice de référence de 11,2 % (indice de référence en monnaie locale à 9,0 %). Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'élève à 10,4 %, par rapport à un indice de référence de 9,6 %.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

42,4 G\$

Placements,
montant net

15,2 %

Taux de
rendement

12,9 %

Rendement en
monnaie locale

11,2 %

Indice de
référence

9,0 %

Indice de référence
pour le rendement en
monnaie locale

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

16 %	Services financiers	6 %	Matériaux
16 %	Consommation discrétionnaire	2 %	Énergie
14 %	Technologies de l'information	2 %	Services publics
13 %	Secteur industriel	1 %	Biens immobiliers
11 %	Consommation de base		
11 %	Soins de santé		
8 %	Services de communications		

Titres de sociétés fermées

L'équipe Private Capital investit directement dans des sociétés fermées, soit seule, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de titres de sociétés fermées. Elle vise à ajouter une plus-value au portefeuille de sociétés en participant à la planification stratégique à long terme, en mettant sur pied et en encourageant des équipes de direction et des conseils d'administration performants et en veillant à la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance.

Les placements nets en titres de sociétés fermées totalisaient 41,8 G\$ au 31 décembre 2020, comparativement à 39,3 G\$ à la fin de l'exercice 2019. L'actif a principalement augmenté en raison des acquisitions, de l'augmentation des évaluations des actifs, de l'excellent rendement du programme d'actions à long terme et des activités créatrices de valeur des sociétés du portefeuille, qui ont été partiellement compensés par plusieurs cessions au cours de l'exercice. Au cours du premier semestre, la COVID-19 a eu une incidence négative sur la majorité des portefeuilles d'actions de sociétés fermées. Plusieurs placements ont fait preuve de résilience et se sont bien redressés après la pandémie, notamment dans les secteurs de l'entreposage, de l'assurance, de la santé et de la technologie. D'autres ont profité du confinement, notamment les entreprises vinicoles, les laboratoires médicaux, les entreprises de produits domestiques ou de consommation et les sociétés d'aliments emballés.

Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'élève à 15,2 %, par rapport à un indice de référence de 11,8 %.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE DE TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

41,8 G\$

**Placements,
montant net**

13,5 %

**Taux de
rendement**

13,8 %

**Rendement en
monnaie locale**

12,3 %

**Indice de
référence**

12,6 %

**Indice de référence
pour le rendement en
monnaie locale**

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

24 %	Secteur industriel	15 %	Services financiers
21 %	Biens de consommation et vente au détail	12 %	Soins de santé
20 %	Télécommunications, médias et technologies	8 %	Énergie et électricité

Des rentes protégées grâce à des placements judicieux dans le secteur des soins de santé

Nous appuyons l'innovation, la croissance et la valeur à long terme dans les entreprises du secteur des soins de santé.



Cette année, tant les citoyens, que les décideurs et les investisseurs ont constaté l'importance cruciale de solutions efficaces en matière de soins de santé et de pathologie. En 2020, nous avons réalisé des placements qui aident à assurer l'avenir de nos bénéficiaires, de nos communautés et des soins de santé à l'échelle mondiale.



Nous avons fait l'acquisition d'entreprises ayant une solide réputation, qui sont spécialisées dans le secteur et qui ont généré des résultats exceptionnels pour les patients. Leurs services et leurs technologies viennent en aide aux populations vulnérables, facilitent l'accès aux soins de santé et contribuent à la résilience et à la qualité de vie de la collectivité.

Asia Pacific Healthcare Group (APHG)

Nous avons acquis des parts substantielles dans APHG, une entreprise qui fournit des services de pathologie et de laboratoire à 75 % de la population de la Nouvelle-Zélande.

Abano Healthcare Group

Afin de renforcer notre expertise dans ce domaine, nous avons effectué une transaction de fermeture du capital d'Abano, qui possède et exploite l'un des plus importants groupes de cabinets dentaires en Australie et en Nouvelle-Zélande.

NVISION Eye Centers

Nous avons investi dans NVISION, un fournisseur de soins de la vue hors pair qui répond à la demande croissante liée à l'âge et aux principales tendances en matière de santé des yeux aux États-Unis.

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 liés aux taux d'intérêt et de stabiliser les rendements globaux. Compte tenu de l'importante remontée des marchés des titres à revenu fixe au cours du premier semestre de 2020 et de la baisse accrue des rendements, nous avons décidé de réduire notre exposition aux titres à revenu fixe. Nous y sommes parvenus en éliminant l'exposition à tous les marchés garantis par l'État affichant des taux d'intérêt négatifs, en réduisant l'exposition à d'autres marchés liés à un faible rendement et en adoptant une stratégie de superposition des obligations souveraines de pays développés étrangers.

Le RREO détient un portefeuille diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, 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 le gouvernement fédéral canadien et d'autres émetteurs canadiens de grande qualité.

Les titres à revenu fixe totalisaient 34,6 G\$ à la fin de l'exercice 2020, comparativement à 93,1 G\$ à la fin de l'exercice précédent. La variation des titres à revenu fixe d'une année à l'autre est principalement attribuable à la liquidation des obligations garanties par l'État. Le portefeuille diversifié d'obligations a affiché un rendement de 20,7 %, surpassant légèrement celui de son indice de référence. Cela est attribuable aux solides rendements des titres à revenu fixe émis par des États et des obligations du gouvernement canadien au début de l'année. Le rendement en monnaie locale des titres à revenu fixe a été de 14,2 % (indice de référence en monnaie locale à 14,1 %).

Le taux de rendement annualisé sur quatre ans de 7,8 % égale celui de l'indice de référence.

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, en plus de réduire le risque, appuie notre objectif 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 principalement financé 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.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE DE TITRES À REVENU FIXE

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

34,6 G\$	20,7 %	14,2 %
Placements, montant net	Taux de rendement	Rendement en monnaie locale
	20,6 %	14,1 %
	Indice de référence	Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

92 %	Gouvernement canadien	(75) %	Titres souverains de pays développés étrangers
50 %	Titres à taux réels		
33 %	Obligations provinciales		

TITRES DE CRÉANCE

Cette catégorie d'actifs 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.

Compte tenu de l'importante incidence économique de la COVID-19, nous croyons que des occasions attrayantes se présenteront dans la catégorie des actifs de crédit au cours du cycle. Par conséquent, nous avons décidé d'augmenter notre répartition interne des titres américains affichant un rendement élevé, tout en nous associant à des fonds de crédit de bonne réputation.

Au 31 décembre 2020, la valeur totale des titres de créance s'élevait à 18,0 G\$, comparativement à 16,3 G\$ un an plus tôt. Le rendement total pour l'année 2020 a dépassé l'indice de référence de 1,5 % (indice de référence en monnaie locale de 8,9 %).

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

La catégorie des placements sensibles à l'inflation comprend les ressources naturelles (pétrole et gaz naturel, terrains forestiers exploitables, agriculture et aquaculture, et exploitation minière), 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 fluctuations 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 36,6 G\$ à la fin de 2020, comparativement à 36,1 G\$ un an plus tôt. La perte de 2,4 % (0,8 % en monnaie locale) était légèrement inférieure à celle de l'indice de référence de 1,6 % (0,0 % en monnaie locale). Le taux de perte annualisé sur quatre ans de 0,1 % excède celui de l'indice de référence, qui se situe à 0,3 %.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE DE TITRES DE CRÉANCE

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

18,0 G\$

Placements,
montant net

2,6 %

Taux de
rendement

9,8 %

Rendement en
monnaie locale

1,5 %

Indice de
référence

8,9 %

Indice de référence
pour le rendement en
monnaie locale

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

55 %	Rendement élevé	8 %	Obligations de pays émergents garanties par l'État
21 %	Notation de crédit élevée		
16 %	Prêts à un emprunteur hors catégorie investissement		

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

36,6 G\$

Placements,
montant net

(2,4) %

Taux de
rendement

(0,8) %

Rendement en
monnaie locale

(1,6) %

Indice de
référence

0,0 %

Indice de référence
pour le rendement en
monnaie locale

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

34 %	Or	Ressources naturelles :	
31 %	Protection contre l'inflation	9 %	Pétrole et gaz
14 %	Marchandises	6 %	Terrains forestiers exploitables
		4 %	Agriculture et aquaculture
		2 %	Mines

ACTIFS RÉELS

Les actifs réels comprennent les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures. Sur le plan stratégique, ces actifs produisent des rendements qui sont souvent liés à l'inflation et, par conséquent, constituent une protection efficace pour couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation.

Au 31 décembre 2020, les actifs réels du RREO totalisaient 44,9 G\$, comparativement à 45,7 G\$ à la fin de 2019. La perte totale en 2020 était de 7,6 %, avec une perte en monnaie locale de 7,8 %, comparativement à une perte de 0,1 % pour l'indice de référence et de 0,2 % pour l'indice de référence en monnaie locale. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, à 3,8 %, est inférieur à l'indice de référence de 4,9 %.

Les rendements de nos actifs immobiliers et d'infrastructures sont présentés séparément et décrits ci-dessous.

Biens immobiliers

Le portefeuille immobilier est géré par la filiale en propriété exclusive du RREO, La Corporation Cadillac Fairview Limitée (« Cadillac Fairview »), qui maintient un portefeuille diversifié, constitué de placements dans des immeubles de grande qualité qui génèrent des flux de trésorerie fiables.

La valeur nette du portefeuille immobilier était de 25,2 G\$ à la fin de l'exercice 2020, comparativement à 28,7 G\$ à la fin de l'exercice précédent. La baisse de la valeur nette des actifs immobiliers est attribuable à la dépréciation des actifs de sociétés fermées et aux pertes affichées par les placements dans des actifs internationaux. Comme le portefeuille immobilier a été durement touché en 2020, son taux de rendement annualisé sur quatre ans a été de 0,9 %, comparativement à 4,3 % pour l'indice de référence moyen sur quatre ans, le rendement inférieur étant attribuable à la dépréciation du portefeuille de commerce de détail au Canada et aux pertes de placement aux États-Unis.

Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 0,8 G\$, soit 30 % de moins qu'en 2019 en raison de la réduction des loyers et d'une baisse du taux d'occupation, en particulier dans le secteur de la vente au détail au Canada, lequel a été durement touché par les arrêts obligatoires liés à la pandémie de COVID-19, entraînant la fermeture prolongée des centres commerciaux, une baisse des revenus de vente des locataires, la faillite de locataires et une détérioration des perspectives à court terme. Les pertes immobilières nettes de 4,1 G\$ en 2020 étaient de 5,6 G\$ inférieures à celles de 2019 en raison d'importantes pertes de valeur dans le secteur du commerce de détail au Canada, d'une baisse des actions de Macerich et de Multiplan et de la faiblesse du real brésilien.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

25,2 G\$	(13,7) %	(12,3) %
Placements, montant net	Taux de rendement	Rendement en monnaie locale
	(4,7) %	(3,2) %
	Indice de référence	Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

55 %	Commerce de détail – Canada	2 %	Placements – États-Unis
30 %	Immeubles de bureaux – Canada	1 %	Placements – Royaume-Uni
7 %	Marchés émergents	5 %	Autres

À la fin de l'exercice, le taux d'occupation (superficies de moins de 15 000 pieds carrés et pour des baux de plus d'un an) était de 85 % (91 % en 2019) pour nos immeubles de commerce de détail et de 94 % (93 % en 2019) pour nos immeubles de bureaux. La baisse de l'occupation des immeubles de commerce de détail a été partiellement compensée par un taux d'occupation à court terme (baux de moins d'un an) de 6 % en réaction aux difficultés et à l'incertitude engendrées par la COVID-19. Les immeubles de bureaux canadiens n'ont pas été très touchés par les fermetures causées par la pandémie, car les locataires ont continué de payer leur loyer et l'opinion positive quant à la valeur à long terme des marchés des immeubles de bureaux a persisté.

La construction de deux grands projets d'immeubles de bureaux s'est achevée en 2020 : le 16, rue York et le 33, rue Dundas Ouest, tous deux à Toronto. La construction d'un troisième complexe de bureaux d'importance au 160, rue Front Ouest, à Toronto, s'est poursuivie malgré de légers retards liés à la pandémie. Conformément à son objectif d'étendre et de diversifier sa plateforme immobilière mondiale, Cadillac Fairview a fait l'acquisition de White City Place à Londres, au Royaume-Uni.

Infrastructures

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. Nos actifs d'infrastructures, qui comprennent des placements dans des autoroutes à péage, des aéroports, des ports maritimes, les sources d'énergie renouvelable et classique, la distribution d'eau et des installations de traitement des eaux usées, sont répartis sur cinq continents.

La valeur nette du portefeuille d'infrastructures a augmenté pour s'établir à 17,8 G\$ à la fin de l'exercice 2020, comparativement à 17,0 G\$ un an plus tôt. Les actifs d'infrastructures ont produit un rendement sur un an de 2,6 %, avec des pertes en monnaie locale de 0,6 %, un résultat inférieur au rendement de 7,5 % de l'indice de référence (4,2 % pour l'indice de référence en monnaie locale). La majorité des actifs du portefeuille de placements dans les infrastructures a connu une variation de valeur nulle à légèrement positive d'une année à l'autre. Certains actifs ont été touchés de façon disproportionnée par la pandémie de COVID-19, en particulier le portefeuille du RREO composé de cinq aéroports, ce qui a entraîné un rendement inférieur à celui de l'indice de référence.

Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, à 8,3 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 5,8 %.

INNOVATION

La catégorie d'actifs d'innovation comprend les placements effectués par la Plateforme d'innovation de Teachers' (TIP), y compris des investissements directs et des co-investissements, des fonds et des partenariats stratégiques, ainsi que des plateformes. La Plateforme TIP se concentre sur des investissements en capital de risque de dernier stade et en capital de croissance dans des sociétés qui utilisent la technologie pour perturber celles qui sont déjà établies et créer de nouveaux secteurs. Elle cherche à accéder à d'importantes occasions mondiales d'investissement dans de nouvelles entreprises et de nouveaux secteurs qui émergent à la suite de changements technologiques sans précédent.

La valeur de l'actif net en innovation s'établissait à 3,5 G\$ à la fin de 2020. C'est la première année que l'innovation constitue une catégorie d'actifs distincte; il n'y a donc pas de données de comparaison pour 2019. La catégorie d'actifs a généré un rendement sur un an de 16,3 %, ou de 17,8 % en monnaie locale. Étant donné le caractère unique du programme de placement de la Plateforme TIP, nous n'indiquerons aucun indice de référence durant la période d'incubation, après quoi elle sera comparée à un indice de référence actif comme les autres catégories d'actifs.

Les taux de rendement annualisés sur quatre ans ne sont pas disponibles pour la catégorie des actifs liés à l'innovation, car la Plateforme TIP a été fondée en 2019.

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

17,8 G\$

**Placements,
montant net**

2,6 %

**Taux de
rendement**

(0,6) %

**Rendement en
monnaie locale**

7,5 %

**Indice de
référence**

4,2 %

**Indice de référence
pour le rendement en
monnaie locale**

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

38 %	Aéroports	6 %	Distribution et transmission d'électricité
17 %	Traitement de l'eau et des eaux usées	6 %	Production d'énergie
14 %	Routes à péage	6 %	Terminaux à conteneurs
11 %	Distribution et transport du gaz naturel	2 %	Autres

POINTS SAILLANTS DU PORTEFEUILLE D'INNOVATION

Au 31 décembre 2020 (fondé sur l'actif total)

3,5 G\$

**Placements,
montant net**

16,3 %

**Taux de
rendement**

17,8 %

**Rendement en
monnaie locale**

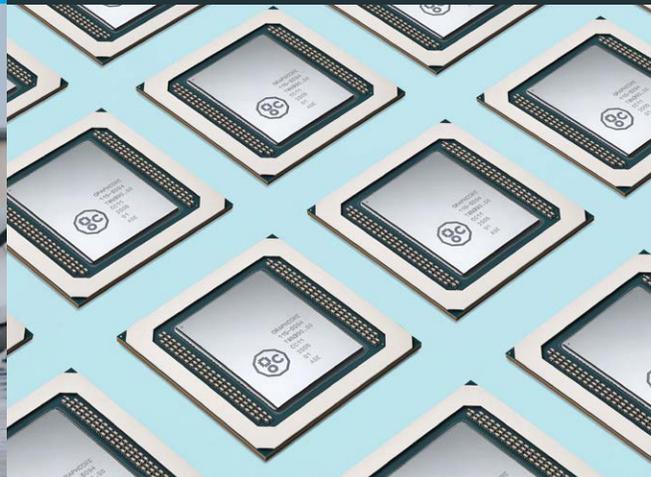
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR TYPE DE PLACEMENT

42 %	Fonds	15 %	Placements directs – Asie-Pacifique
37 %	Placements directs – Amérique du Nord	6 %	Placements directs – Europe, Moyen-Orient et Afrique

L'innovation est une force motrice au RREO

En travaillant en étroite collaboration avec les sociétés de notre portefeuille, la Plateforme d'innovation de Teachers' (TIP) crée des écosystèmes qui produisent des solutions uniques pour le monde d'aujourd'hui.

Cette année, l'équipe de la Plateforme TIP a connu une importante croissance à l'échelle mondiale et réalisé plusieurs placements intéressants et de premier plan. Grâce à de nouveaux talents aux États-Unis, en Europe et à Hong Kong, nous avons saisi des occasions liées à l'intelligence artificielle (IA), aux infrastructures et aux transports, en plus de former de nouveaux partenariats avec des perturbateurs du secteur.



ALIMENTER L'AVENIR DE LA MOBILITÉ

Pony.ai, un chef de file dans le domaine des véhicules sans conducteur, s'attaque aux plus grands défis de mobilité au monde en contribuant à la création de solutions plus sûres et plus fiables. Les taxis autonomes et les camions-remorques parcourant de longues distances sont deux exemples de la façon dont Pony.ai révolutionne le transport.

ACCÉLÉRER L'APPRENTISSAGE MACHINE

Graphcore a inventé le microprocesseur le plus perfectionné du monde. Sa technologie aide les entreprises à accroître leur infrastructure d'intelligence artificielle pour répondre aux besoins croissants et complexes des systèmes d'intelligence artificielle actuels et de prochaine génération.

ROBOTIQUE ÉCOLOGIQUE

La société canadienne **Attabotics** a créé le premier système de chaîne d'approvisionnement en robotique 3D du monde. S'inspirant des colonies de fourmis, Attabotics condense un entrepôt classique en une structure de stockage verticale unique. Elle réduit également ses émissions de carbone et ses déchets d'emballage.

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 RREO 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 2020, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 13,6 G\$, comparativement à 16,5 G\$ en 2019.

SUPERPOSITION

La superposition comprend des stratégies qui gèrent le risque de change pour l'ensemble de la caisse.

TITRES DU MARCHÉ MONÉTAIRE

La répartition des titres du marché monétaire représente le capital net implicite nécessaire à la composition globale du portefeuille. Le marché monétaire comprend des positions telles que des conventions de rachat pour les obligations utilisées pour la gestion des liquidités courantes, du capital implicite tiré de produits dérivés pour investir avec efficacité et de façon passive dans les indices mondiaux d'actions et de marchandises, un financement à court terme et à terme fixe non garanti par le RREO et des réserves de liquidités. Ces activités entraînent une position nette aux titres du marché monétaire négative dans la composition globale du portefeuille, et le montant devrait varier d'un exercice à l'autre en fonction de la mise en œuvre de la répartition de l'actif.

Les changements survenus sur le marché monétaire en 2020 concordent avec la réduction des titres à revenu fixe.

La capitalisation du programme de placement dans des titres du marché monétaire 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.

GESTION DES LIQUIDITÉS ET STRATÉGIE DE FINANCEMENT DES PLACEMENTS

La gestion des liquidités et du financement est supervisée par le service de placement Gestion globale de la caisse. En adoptant une vision d'ensemble du portefeuille, Gestion globale de la caisse détermine comment utiliser les ressources du régime le plus efficacement pour soutenir le portefeuille de placement.

Pour cela, il faut notamment avoir l'encaisse nécessaire pour faire face aux engagements financiers courants, en plus de maintenir des liquidités en cas de perturbations des marchés. Il faut aussi chercher à tirer profit des occasions de placement. Les liquidités et le risque de capitalisation sont donc gérés avec soin.

Le RREO dispose d'un cadre établi de gouvernance des liquidités, en plus d'être assujéti à certaines exigences de déclaration. Nous vérifions régulièrement nos liquidités par l'application de divers scénarios d'événements majeurs du marché, et le Comité des placements du conseil reçoit régulièrement des mises à jour à l'égard des liquidités du RREO.

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

La stratégie de financement des placements du RREO vise à diversifier les sources de financement des placements, à gérer le profil de coût et de maturité, à maintenir une présence dans les principaux marchés de financement et à soutenir la gestion globale du risque de change de notre programme de placement mondial.

La stratégie de financement des placements comprend des sources de financement à court et à long terme qui, ensemble, servent à diversifier et à atténuer les risques. Les conventions de rachat d'obligations, le papier commercial et les arrangements de prêt de titres sont des exemples de financement à court terme, tandis que le financement à long terme comprend l'émission de titres de créance à terme non garantis (comme il est décrit ci-dessous).

L'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une entité indépendante, joue un rôle important dans notre stratégie globale. L'OTFT émet du papier commercial et des titres de créance à terme qui sont entièrement, inconditionnellement et irrévocablement garantis par le RREO.

En plus de l'OTFT, l'Ontario Teachers' Cadillac Fairview Properties Trust (OT-CFPT) permet de diversifier davantage le financement des placements par l'émission de titres de créance à terme. L'OT-CFPT est adossé par un portefeuille immobilier canadien de grande qualité, sans recours pour le RREO.

Pour en savoir plus sur la stratégie de financement des placements du RREO, consultez la note 2h des états financiers et la section Relations avec les investisseurs du site otpp.com/fr.

Administrer avec excellence



Administrer avec excellence

Gérance et leadership

Le RREO est d'avis que la bonne gouvernance est rentable, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme. 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 agit de façon indépendante et 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.

Le conseil est chargé d'administrer le régime de retraite et de gérer la caisse de retraite conformément à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (Ontario), à la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario) et à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), en plus de prendre en charge les responsabilités énoncées dans l'entente de partenaires. La gestion des placements et l'administration du régime au quotidien sont déléguées au président et chef de la direction et à son équipe. Aucun membre de la direction ne fait partie du conseil.

Les membres du conseil approuvent les plans stratégiques, les budgets, l'appétit pour le risque, la variation du risque acceptable, les politiques de placement, les indices de référence, le rendement, la planification de la rémunération et les plans de relève recommandés par la direction. Ils surveillent les risques de placement, d'exploitation, stratégiques et de gouvernance 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.

Le conseil effectue des évaluations actuarielles préliminaires chaque année afin de mesurer la santé financière à long terme du régime. Les résultats des évaluations actuarielles préliminaires 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.

Faits saillants du conseil en 2020

Cindy Forbes s'est jointe au conseil en 2020. Elle a travaillé pendant 40 ans pour Manuvie, où elle a occupé plusieurs postes de cadre supérieur, notamment celui d'actuaire en chef et de chef de l'analytique à l'échelle mondiale. Cindy est membre du Comité d'audit et d'actuariat, du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité des placements et du Comité des risques opérationnels.

Le conseil a dû s'adapter en 2020 pour faire face à la COVID-19 et, au début de l'année, il a consacré beaucoup d'énergie à gérer la pandémie pour le RREO. Les membres du conseil ont participé à des appels vidéo réunissant les membres de l'équipe de direction au plus fort de la pandémie.

En 2020, les membres du conseil ont participé à 14 réunions du conseil en entier et à 10 réunions du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu trois réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, neuf, le Comité d'audit et d'actuariat, huit, le Comité des risques opérationnels, trois, et le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales.

Comités du conseil

Par l'intermédiaire des six comités permanents 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.

COMITÉ D'APPEL

Entend et règle les appels des décisions du personnel du RREO relativement à l'admissibilité d'une personne à des prestations, ou au montant de celles-ci, conformément à l'article 87 de l'Annexe 1 de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*.

COMITÉ D'AUDIT ET D'ACTUARIAT

Chargé de superviser l'information financière, les systèmes comptables, les contrôles internes à l'égard de l'information financière et certaines questions liées à la gouvernance d'entreprise.

COMITÉ DE GOUVERNANCE

Aide le RREO à s'acquitter des tâches qui lui incombent en matière de gouvernance, soit d'examiner le système de gouvernance du RREO, y compris les changements apportés à l'Entente des partenaires, aux Principes de la gouvernance d'entreprise et du vote par procuration, au Code de déontologie et à la Politique de lutte contre la corruption, et de faire rapport aux membres du conseil.

COMITÉ DES PLACEMENTS

Aide le RREO à s'acquitter de ses tâches de gestionnaire de la caisse de retraite, notamment en supervisant le placement des éléments d'actif et les éléments de passif liés aux placements et en gérant l'excédent (ou le déficit) du régime.

COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Exerce une surveillance et formule des recommandations en ce qui concerne la relève, la rémunération, le rendement, les relations avec les employés et les questions générales relatives aux ressources humaines, en se penchant sur les questions relatives au chef de la direction et aux cadres supérieurs relevant directement de celui-ci, de même qu'au chef des placements.

COMITÉ DES RISQUES OPÉRATIONNELS

Aide le conseil à s'acquitter de ses responsabilités de surveillance stratégique relativement aux technologies de l'information, à la gouvernance des données, à la gestion des risques liés à l'approvisionnement et aux fournisseurs, à la gestion des projets d'entreprise, aux opérations, y compris le cycle de vie des transactions, à la gestion de la continuité et à la sécurité, tant informatique que matérielle.

Membres du conseil

Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités a été de 99 % en 2020. Veuillez consulter le site otpp.com/fr pour prendre connaissance des biographies complètes des membres du conseil et des mandats des comités.



STEVE MCGIRR, PRÉSIDENT, 65

Nommé en 2015
Président depuis 2019
Taux de présence : 100 %

Ancien vice-président directeur et chef de la gestion du risque de la Banque CIBC; conseiller principal à Lazard Canada Inc.; membre du cabinet de l'Université Queen's; ancien directeur et président du comité des placements de Wellspring, un réseau de soutien aux personnes atteintes du cancer



BILL CHINERY, 66

Nommé en 2015
Taux de présence : 100 %

Ancien chef de la direction de BlackRock Asset Management; membre du comité consultatif de GreenSky Capital Inc.

Président du Comité des placements; membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance



CATHY CRANSTON, 62

Nommée en 2019
Taux de présence : 100 %

Ancienne trésorière, BMO Groupe financier; administratrice, Toromont Industries Ltd.; ancienne administratrice, Société hypothécaire Banque de Montréal, Société de fiducie BMO, BMO Ligne d'action, BMO Harris Gestion de placements Inc.

Présidente du Comité des ressources humaines et de la rémunération; membre du Comité des placements et du Comité des risques opérationnels



PATTI CROFT, 62

Nommée en 2016
Taux de présence : 100 %

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

Présidente du Comité de gouvernance; membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité des placements



CINDY FORBES, 64

Nommée en 2020
Taux de présence : 85 %

Ancienne chef de l'analytique à l'échelle mondiale pour Manuvie; ancienne actuaire en chef et ancienne directrice financière (Asie) pour Manuvie; présidente du conseil d'administration de l'Université de Waterloo

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



LISE FOURNEL, 67

Nommée en 2016

Taux de présence : 100 %

Ancienne vice-présidente principale et chef du service de l'information à Air Canada; membre du conseil de Desjardins Sécurité financière; 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, du musée Pointe-à-Callière et de l'Association canadienne de dystrophie musculaire

Présidente du Comité des risques opérationnels; membre du Comité de gouvernance et du Comité des placements



GENE LEWIS, 73

Nommé en 2018

Taux de présence : 100 %

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

Président du Comité d'appel; membre du Comité d'audit et d'actuariat, du Comité des placements et du Comité des risques opérationnels



M. GEORGE LEWIS, 60

Nommé en 2019

Taux de présence : 100 %

Ancien chef de groupe de la Gestion de patrimoine et des Assurances pour RBC; membre du conseil de Legal & General Group plc, du groupe AOG, du Canadian Film Centre et de la Anglican Diocese of Toronto Foundation; ancien administrateur de Cenovus Energy, d'Enbridge Income Fund Holdings, d'Ontario Power Generation, d'Operation Springboard, du Centre for Addiction and Mental Health (CAMH), de l'Orchestre symphonique de Toronto et de la Holland Bloorview Foundation

Vice-président du Comité des placements, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat



JOHN MURRAY, 72

Nommé en 2014

Taux de présence : 100 %

Ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada; professeur auxiliaire à l'Université Queen's; agrégé supérieur du C. D. Howe Institute; membre du comité des placements de l'Association canadienne de protection médicale; chercheur invité et conseiller auprès du Fonds monétaire international

Vice-président du Comité d'appel, membre du Comité des placements, du Comité des risques opérationnels et du Comité des ressources humaines et de la rémunération



KATHLEEN O'NEILL, 67

Nommée en 2016

Taux de présence : 100 %

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

Présidente du Comité d'audit et d'actuariat, membre du Comité des placements et du Comité des risques opérationnels

Efficacité et rémunération des membres du conseil et des comités

EFFICACITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le RREO est supervisé par un conseil professionnel et indépendant ayant pour mandat de prendre des décisions dans l'intérêt véritable 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. Lorsqu'ils nomment des administrateurs, les répondants recherchent diverses caractéristiques, compétences et expériences qui doivent être représentées au conseil afin de maximiser l'efficacité de celui-ci. Cette structure de gouvernance joue un rôle capital dans la réussite du régime.

RÉMUNÉRATION DU CONSEIL

Il incombe au Comité de gouvernance du conseil d'émettre des recommandations relatives à la rémunération des membres du conseil et des comités. La rémunération des membres du conseil n'a pas augmenté en 2020.

Honoraires annuels – président du conseil	194 750 \$
Honoraires annuels – membre du conseil	92 250 \$
Honoraires additionnels – président de comité	
Comité d'audit ou des placements	20 000 \$
Autres comités	15 000 \$
Honoraires additionnels – vice-président de comité	
Comité d'audit ou des placements	10 000 \$
Autres comités	7 500 \$
Honoraires – membre de comité (s'il est nommé à plus de trois comités)	5 000 \$

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2020, ces dépenses se sont élevées à 33 800 \$. En plus du calendrier régulier de réunions, les membres du conseil ont pris part à 25 réunions spéciales tout au long de l'année compte tenu de la pandémie mondiale et des répercussions économiques en 2020.

Membres du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2020
Steve McGirr, président du conseil d'administration	14	35	194 750 \$
Bill Chinery, président, Comité des placements	14	32	112 250
Cathy Cranston, présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération	14	35	112 250
Patti Croft, présidente, Comité de gouvernance	14	35	112 250
Cindy Forbes	13	28	102 250
Lise Fournel, présidente, Comité des risques opérationnels	14	35	112 250
Gene Lewis, président, Comité d'appel	14	35	112 250
M. George Lewis, vice-président, Comité des placements	14	32	103 500
John Murray, vice-président, Comité d'appel	14	35	104 750
Kathleen O'Neill, présidente, Comité d'audit et d'actuariat	14	34	117 250

Le point sur la législation et la réglementation

SURVEILLANCE RÉGLEMENTAIRE

L'Autorité de réglementation des services financiers (ARSF) réglemente les services financiers et les régimes de retraite en Ontario. Depuis sa création en 2019, l'ARSF a mis sur pied plusieurs comités consultatifs chargés de lui fournir des conseils et des rétroactions sur d'importantes questions liées au secteur des régimes de retraite. Le RREO continue de collaborer avec la direction et le conseil d'administration de l'ARSF, notamment par l'entremise de ces comités consultatifs, sur des questions telles que les priorités de l'ARSF, les questions de droit de la famille liées aux rentes et les participants disparus.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

En raison des défis posés par la pandémie de COVID-19, les gouvernements fédéral et provinciaux et les autorités de réglementation des régimes de retraite ont accordé des mesures d'allègement temporaires aux administrateurs de régimes de retraite agréés et ont prolongé les délais pour le dépôt de certaines évaluations et les communications aux participants. Les règlements de l'impôt sur le revenu ont également été modifiés afin d'accorder un allègement fiscal temporaire à l'égard de diverses règles applicables aux régimes de retraite agréés.

DÉFENSE DES INTÉRÊTS

Nous interagissons avec des représentants d'organismes de réglementation et de gouvernements partout dans le monde 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 pertinentes.

FISCALITÉ

Le paysage fiscal mondial est en constante évolution. Le RREO réagit aux politiques fiscales changeantes et à la surveillance accrue exercée par les autorités fiscales en adoptant 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.

Notre site Web offre d'autres renseignements sur notre approche de la fiscalité. Veuillez consulter la rubrique Stratégie fiscale de la section Rendement des placements du site otpp.com/fr.

NORMES DE L'INSTITUT CANADIEN DES ACTUAIRES (ICA)

Le Conseil des normes actuarielles (CNA) de l'ICA publie des normes de pratique (les normes) régissant la profession. Les normes définissent les exigences pour calculer les valeurs actualisées des prestations de retraite (c. à d., les sommes forfaitaires au lieu des rentes). En 2020, le CNA a publié des normes révisées, qui sont entrées en vigueur le 1er décembre 2020. Les normes révisées influent sur le calcul des valeurs actualisées dans le cadre du régime en modifiant certaines hypothèses démographiques et économiques relatives aux taux d'intérêt, établis mensuellement, et à l'âge du départ à la retraite.

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 approche de l'évaluation du rendement et de ses liens avec la rémunération de nos employés. Notre cadre de rémunération vise à récompenser un rendement 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.

RENDEMENT DU RREO EN 2020

Le principe de base qui sous-tend notre cadre de rémunération est le rendement de l'ensemble de la caisse sur une base absolue et relative. Cette année, en pleine pandémie mondiale, nous avons largement dépassé nos cibles de rendement, mais avons obtenu des résultats inférieurs à ceux de notre indice de référence. Le taux de rendement de l'ensemble de la caisse sur un an a été exceptionnel, à 8,6 %, et le taux de rendement sur quatre ans, à 7,8 %, a été très élevé. Le rendement de l'ensemble de la caisse sur un an était inférieur de 3,51 C\$ à celui de notre indice de référence, ce qui s'est traduit par une plus-value cumulative sur quatre ans de 38 M\$.

DÉCISIONS RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DE L'EXERCICE 2020

La direction et le conseil évaluent le rendement global du RREO par rapport à un tableau de bord à l'échelle de l'entreprise. Ce tableau de bord a été établi au cours du premier trimestre de l'année civile 2020. Malgré la volatilité du marché et les perturbations qui ont suivi durant la pandémie, la direction a maintenu les priorités initiales établies pour 2020 et n'a pas procédé à des ajustements pour tenir compte des répercussions liées à la COVID. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération a participé à des réunions supplémentaires de façon virtuelle dans le but de surveiller le rendement et l'incidence sur les décisions relatives à la rémunération. S'appuyant sur de solides mesures combinées en matière de rendement de l'ensemble de la caisse, le maintien d'un service hors pair pour les participants et les résultats d'autres mesures opérationnelles, le tableau de bord du RREO a généré un coefficient de 1,55 sur 2,0.

M. Taylor a été nommé président et chef de la direction à compter du 1^{er} janvier 2020. Son salaire de base n'a pas été rajusté durant l'année. Le conseil a évalué le rendement de M. Taylor par rapport à ses objectifs individuels et est arrivé à un coefficient de 1,7 fois la cible pour sa prime annuelle de 2020. La moyenne pondérée des facteurs a donné un coefficient de rendement annuel global de 1,6 fois la cible pour M. Taylor. En tenant compte du rendement global sur quatre ans de l'ensemble de la caisse et du rôle de M. Taylor dans l'élaboration de la stratégie du RREO, le conseil a attribué à celui-ci une allocation du régime des incitatifs à long terme de 3,2 millions de dollars. En règle générale, le Comité des ressources humaines et de la rémunération estime que la rémunération versée pour l'exercice 2020 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 2020, nos cadres supérieurs désignés étaient les suivants :

- Jo Taylor, président et chef de la direction;
- David McGraw, directeur financier;
- Ziad Hindo, premier directeur général et chef des placements;
- Jane Rowe, vice-présidente, Placements (autrefois première directrice générale, Actions); et
- Ben Chan, directeur général régional, Asie-Pacifique.

Notre cadre de rémunération

NOTRE PHILOSOPHIE DE RÉMUNÉRATION ET NOS OBJECTIFS

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement afin d'attirer, de récompenser et de fidéliser les talents les plus performants. Nous sommes déterminés à offrir une rémunération équitable à tous les employés et à perfectionner les talents, en mettant l'accent sur la création d'une organisation mondiale diversifiée et inclusive. Par exemple, nous adoptons des pratiques d'emploi justes et équitables pour tous les employés, peu importe leur identité de genre, leur couleur, leur race, leur origine ethnique, leurs capacités ou leur orientation sexuelle, en nous assurant que tous les employés qui occupent le même poste bénéficient des mêmes possibilités d'avantages.

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 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'organisation.

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 insistent sur les 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.

Les cadres supérieurs examinent les décisions de rémunération pour assurer l'équité salariale à plusieurs égards (niveau, sexe, etc.).

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 dans les prochaines pages) et garantit que les intérêts des employés correspondent à ceux des participants au RREO.

En outre, le régime des incitatifs à long terme (RILT) comprend 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 de 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, de Hong Kong, de Singapour et des États-Unis.

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 ET GOUVERNANCE

Voici certaines pratiques de gouvernance utilisées pour la surveillance, l'évaluation et l'atténuation des risques dans le cadre de nos programmes incitatifs :

Ce que nous faisons

Harmoniser la rémunération avec la prise de risques prudents et les intérêts des parties prenantes

- Une part importante de la rémunération conditionnelle des cadres supérieurs est versée sous forme d'incitatif à long terme de façon à faire correspondre la rémunération avec l'horizon de risque temporel et à motiver les cadres à créer de la valeur à long terme et à demeurer responsable des décisions liées à un risque à plus long terme.
- Un plafond est fixé quant au montant des primes annuelles individuelles.
- Des clauses de récupération stipulent que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux ou ayant été congédiés pour un motif valable devront rembourser les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuelles ou du régime des incitatifs à long terme au cours des 12 mois précédents.

Établir des cibles et des objectifs de rendement manifestement liés aux intérêts du RREO

- Concevoir des 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.

Établir un budget de gestion du risque afin de fixer des objectifs de plus-value ayant une incidence à divers degrés sur la rémunération au rendement de tous les employés

- 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) est comparé avec les objectifs de rendement fixés.

Comparer la rémunération et le rendement à ceux d'organisations semblables

- Former un groupe de régimes semblables pour permettre aux parties prenantes de comparer raisonnablement la rémunération et le rendement dans l'ensemble du groupe.

Harmoniser la rémunération avec les objectifs de gestion du risque

- Modéliser et évaluer nos primes annuelles et nos primes du régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient fonction des rendements escomptés.

Ce que nous ne faisons pas

- Établir des cibles de rendement qui ne sont pas suffisamment exigeantes ou prévoir des paiements potentiels excessivement élevés.
- Rajuster les cibles ou les objectifs de rendement à la baisse sans justification ni approbation du conseil.
- Établir des niveaux de rémunération globaux supérieurs à la médiane qui ne s'appuient pas sur un rendement exceptionnel de l'ensemble de la caisse et de l'organisation, ou fixer des cibles de rémunération qui dépassent largement celles des régimes semblables.
- Accorder une rémunération variable ou des indemnités de départ excessives.

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

La direction du RREO a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'aider à examiner la conception et la rémunération concurrentielle du programme, au besoin.

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.

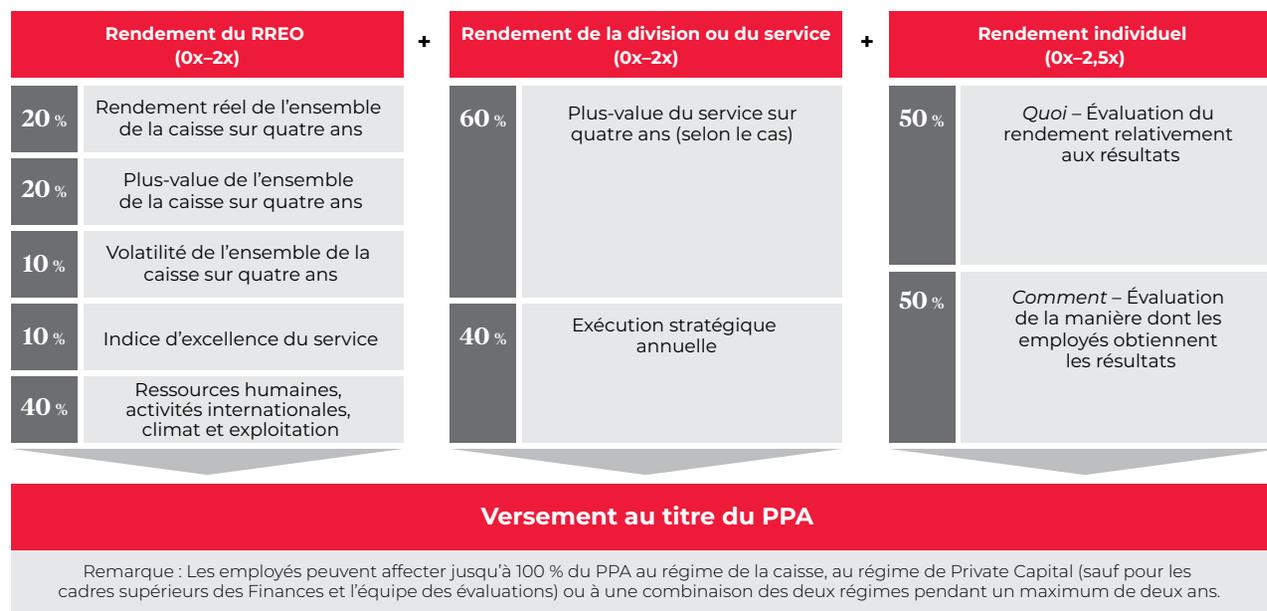
SALAIRE DE BASE

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 (PPA)

Notre PPA 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.

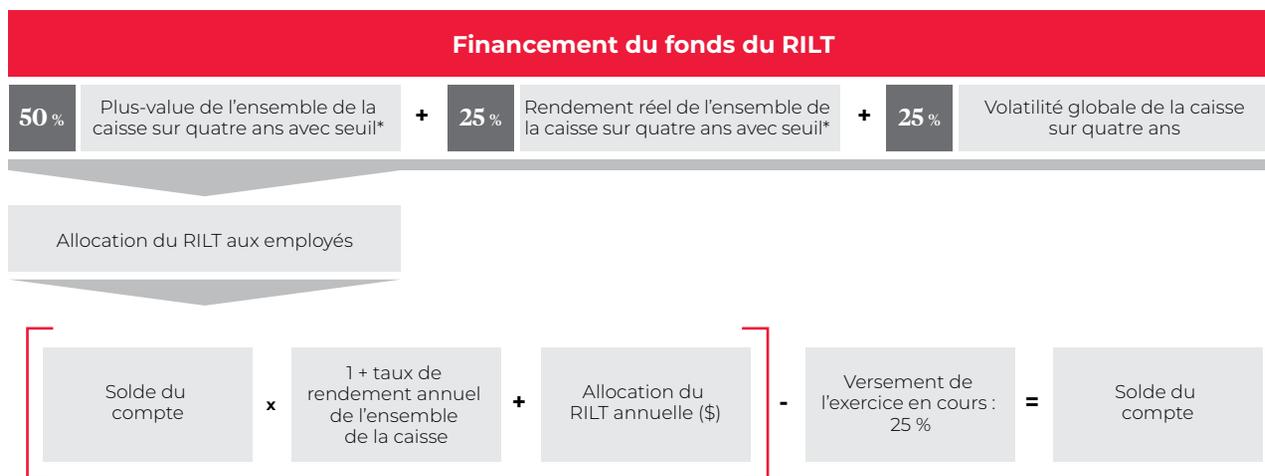


La plus-value est calculée après déduction des frais de gestion, des coûts de transaction et des frais d'administration imputés aux programmes de gestion active (comprend les primes annuelles, mais non les incitatifs à long terme).

RÉGIME DES INCITATIFS À LONG TERME (RILT)

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.



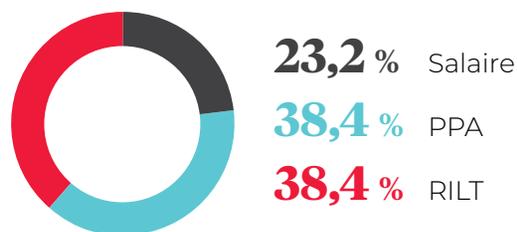
* Seuil = seuil prédéterminé : rendement positif nécessaire pour compenser un rendement négatif.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION

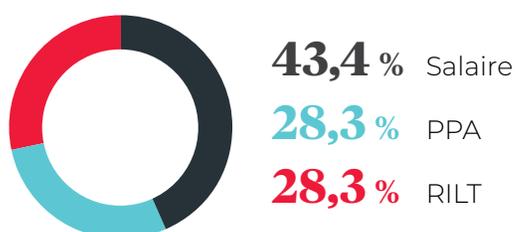
Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Compte tenu de l'influence directe qu'ils exercent sur le rendement de nos placements, mais aussi de notre objectif d'établir un lien entre la rémunération et le rendement, les professionnels des placements et notre chef de la direction voient un pourcentage plus élevé de leur rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime des incitatifs à long terme) 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

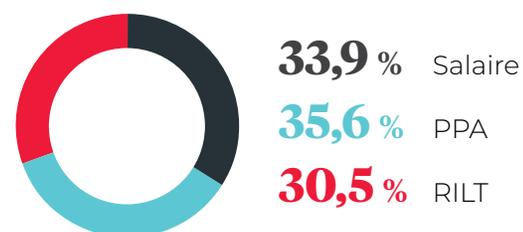
Président et chef de la direction; premier directeur général, Actions et chef des placements



Directeur financier



Directeur général régional, Asie-Pacifique



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, des programmes de mieux-être et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés canadiens proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 62. 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.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI POUR LES CADRES SUPÉRIEURS DÉSIGNÉS

Les cadres supérieurs désignés ne sont pas liés par des dispositions de cessation d'emploi à durée indéterminée. En cas de cessation d'emploi sans motif valable, le RREO offre une indemnité de départ comparable à celle offerte à d'autres personnes ayant une ancienneté semblable qui pourraient avoir été licenciées sans motif, en échange d'une renonciation complète et définitive.

En cas de licenciement motivé ou de démission, l'employé renonce à l'ensemble des incitatifs, primes non acquises et avantages.

Dans le cas de Jane Rowe, précisément, en cas de licenciement sans motif le 30 septembre 2022 ou avant cette date, elle recevra un versement équivalant à la valeur de l'ensemble de la rémunération et des avantages sociaux restants qu'elle aurait reçus à titre de vice-présidente jusqu'au 30 septembre 2022.

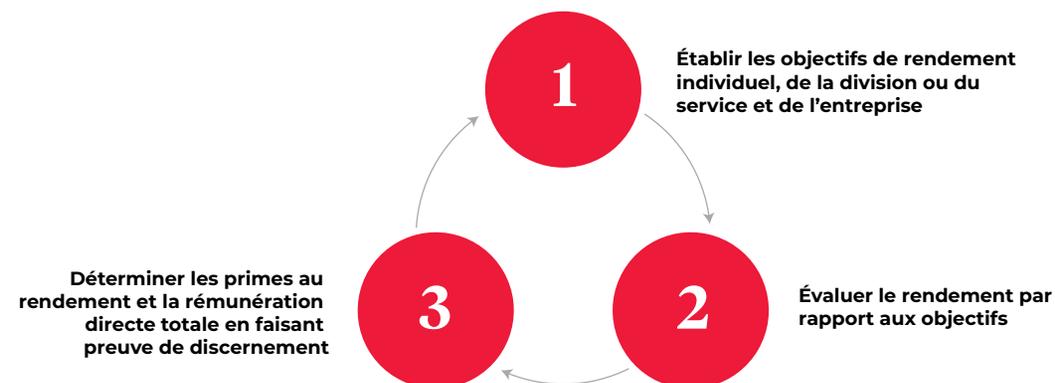
Le traitement dans le cadre de chacun des scénarios de cessation d'emploi est régi par les dispositions du programme de primes annuelles ou du régime des incitatifs à long terme.

	Programme de primes annuelles	Régime des incitatifs à long terme
Démission	Renonciation	Renonciation
Départ à la retraite (défini par le régime de rémunération)	Prime calculée au prorata de la période d'emploi actif pendant l'année civile	Le solde du compte notionnel est acquis progressivement sur quatre ans après le départ à la retraite
Cessation sans motif	Renonciation	Renonciation
Cessation motivée	Renonciation	Renonciation

Décisions relatives à la rémunération prises en 2021 en fonction de 2020

PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION

Au RREO, les décisions en matière de rémunération sont guidées par notre philosophie de rémunération et nos résultats. L'illustration suivante donne un aperçu du processus annuel de détermination de la rémunération du chef de la direction et des cadres supérieurs :



Chaque année, les membres du conseil et le chef de la direction s'entendent sur les principaux objectifs pour la fiche de rendement global du RREO ainsi que pour 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 lui attribuent une note de rendement globale. Le rendement individuel du chef de la direction, le rendement global 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.

Chaque année, les objectifs d'entreprise sont transmis à tous les employés, et ce, depuis le chef de la direction et les cadres supérieurs. Les rencontres entre les employés et leur gestionnaire respectif se poursuivent tout au long de l'année. Au cours du cycle de révision annuelle, des principes directeurs sont communiqués aux dirigeants afin de maximiser la prise de décisions justes et équitables à tous les échelons, pour tous les genres, etc., relativement aux objectifs énoncés et au rendement. Les recommandations relatives à la rémunération des employés sont analysées sous plusieurs aspects à différents échelons de la haute direction, avant leur approbation générale.

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, excellence du service, rendement opérationnel et mobilisation des employés). 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 2020, les employés ont obtenu un excellent rendement combiné avec un coefficient de 1,55 sur 2,0.

RENDEMENT À L'ÉCHELLE DE LA CAISSE

Le tableau ci-dessous résume le rendement à l'échelle de la caisse de 2017 à 2020 relativement aux cibles approuvées par le conseil. Pendant la période cumulative de quatre ans, le personnel a surpassé les objectifs en matière de rendement réel et de volatilité, mais n'a pas réussi à atteindre notre objectif de plus-value.

Année	Plus-value totale de la caisse	Rendement réel total de la caisse	Volatilité globale de la caisse
De 2017 à 2020	Cible non atteinte	Exceptionnel	Exceptionnel

RENDEMENT DE LA DIVISION OU DU SERVICE

Nous avons aussi évalué l'exécution stratégique de chacune de nos divisions par rapport à leurs objectifs annuels respectifs. Globalement, les employés ont obtenu un rendement supérieur à la cible, pour un coefficient de division ou de service moyen de 1,64 sur 2,0.

Une partie des objectifs annuels de nos services de placement comprend une plus-value sur quatre ans par rapport au rendement de la répartition des risques.

Année	Actions	Infrastructures et ressources naturelles	Marchés financiers
De 2017 à 2020	Exceptionnel	Exceptionnel	Cible non atteinte

Rémunération des chefs de direction

GEL DES SALAIRES

Après le cycle annuel de révision de la rémunération, en mars 2020, et le début de la pandémie mondiale, le RREO a choisi de geler, dans une optique prospective, les salaires des cadres supérieurs désignés et des autres cadres supérieurs relevant du président et chef de la direction ou du chef des placements.

Nom	Janvier 2020	Mars 2020	Mars 2021
Jo Taylor	550 000 \$	550 000 \$	550 000 \$
David McGraw	425 000 \$	425 000 \$	425 000 \$
Ziad Hindo	445 000 \$	475 000 \$	475 000 \$
Jane Rowe	400 000 \$	400 000 \$	300 000 \$
Ben Chan	5 350 000 DHK	5 500 000 DHK	5 500 000 DHK

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2018, en 2019 et en 2020 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	Variation de la valeur de la							
		Salaire de base ¹ A	Prime annuelle B	Allocation du RILT C	Rémunération directe totale ² A+B+C	Prime RILT versée D	Autres ³ E	rente de retraite F	Rémunération totale ⁴ A+B+D+E
Jo Taylor Président et chef de la direction ⁵ <small>Les montants de 2019 et de 2018 sont en livres sterling</small>	2020	556 346 \$	1 461 100 \$	3 200 000 \$	5 217 446 \$	3 060 920 \$	1 077 \$	201 400 \$	5 079 444 \$
	2019	355 741	1 014 800	2 280 000	3 650 541	1 597 000			2 967 541
	2018	326 308	901 700	1 600 000	2 828 008	1 240 100			2 468 108
David McGraw Directeur financier	2020	425 000	471 600	800 000	1 696 600	883 000	833	469 300	1 780 433
	2019	440 423	487 000	700 000 100 000 ⁶	1 727 423	838 500	815		1 766 738
	2018	382 692	422 300	800 000	1 604 992	767 800	809		1 573 601
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	2020	469 231	1 181 100	2 700 000	4 350 331	2 658 600	921	942 500	4 309 852
	2019	457 500	1 378 200	2 700 000 700 000 ⁶	5 235 700	2 435 400	861		4 271 961
	2018	381 538	1 101 600	2 300 000	3 783 138	1 892 200	805		3 376 143
Jane Rowe ⁷ Vice-présidente	2020	374 231	994 700	2 000 000	3 368 931	2 157 500	726	348 300	3 527 157
	2019	414 292	1 137 000	2 050 000	3 601 292	2 035 000	780		3 587 072
	2018	370 077	947 600	2 300 000	3 617 677	1 838 300	782		3 156 759
Ben Chan Directeur général régional, Asie-Pacifique ⁸ <small>Tous les montants sont en dollars de Hong Kong</small>	2020	5 468 952	8 183 200	10 600 000	24 252 152	7 078 500	1 050 000		21 780 652
	2019	5 328 763	9 869 900	13 000 000	28 198 663	5 437 100	2 100 000		22 735 763
	2018	3 018 750	5 115 600	8 000 000	16 134 350	2 640 700	2 343 750		13 118 800

1 Il y a eu 27 paies aux deux semaines en 2019, comparativement aux 26 paies habituelles.

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

3 Les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie temporaire collective et l'assurance décès et mutilation accidentels. Ben Chan s'est joint au RREO en juin 2018 et a reçu une prime à la signature de 5 250 000 DHK en cinq versements au cours de ses trois premières années en poste et une indemnité de réinstallation de 243 750 DHK.

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

5 Le 1^{er} janvier 2020, M. Jo Taylor est devenu président et chef de la direction à la suite du départ à la retraite de M. Ron Mock le 31 décembre 2019.

6 A reçu une prime discrétionnaire du régime des incitatifs à long terme en décembre 2019.

7 Jane Rowe est devenue vice-présidente, Placements, le 1^{er} octobre 2020.

8 Le 1^{er} janvier 2021, Ben Chan est devenu directeur général régional, Asie-Pacifique.

SOLDES DES COMPTES NOTIONNELS

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

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2020	Allocation du RILT	Paiement en 2021	Solde
Jo Taylor ¹ Président et chef de la direction	8 327 486 \$	8,60 %	3 200 000 \$	3 060 920 \$	9 182 729 \$
David McGraw Directeur financier	2 515 645	8,60 %	800 000	883 000	2 648 990
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	7 306 131	8,60 %	2 700 000	2 658 600	7 975 858
Jane Rowe Vice-présidente, Placements	6 105 153	8,60 %	2 000 000	2 157 500	6 472 696
Ben Chan Directeur général régional, Asie-Pacifique	16 311 220	8,60 %	10 600 000	7 078 500	21 235 485

Tous les montants sont en dollars de Hong Kong

¹ Le compte notionnel de Jo Taylor correspond au compte antérieur en livres sterling avant son transfert au Canada, tous les montants sont en dollars canadiens.

PRESTATIONS DE RETRAITE

Les employés canadiens du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires ou au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO), lesquels sont tous des régimes à prestations définies. Les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à ce que permettent les règlements de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé.

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.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente canadienne totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite canadiennes annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier, du chef des placements et de la vice-présidente, Placements 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 2020	Valeur annuelle compensatoire de la valeur actuelle – 2020	Variation annuelle non compensatoire ² de la valeur actuelle de la rente – 2020	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2020
Jo Taylor ³ Président et chef de la direction	6	69 800 \$	– \$	179 900 \$	21 500 \$	201 400 \$
David McGraw Directeur financier	17	185 800	3 034 900	199 100	270 200	3 504 200
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	38	619 500	3 346 000	277 100	665 400	4 288 500
Jane Rowe Vice-présidente, Placements	13	172 000	2 157 200	234 500	113 800	2 505 500

² Comprend les intérêts sur le passif et l'incidence des modifications aux hypothèses.

³ Représente la participation de M. Taylor aux prestations de retraite canadiennes à compter du 1^{er} janvier 2020.

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

Information financière

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

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 indépendant – 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 certain moment. Elle offre un aperçu de la santé financière du régime, car elle ne se base pas sur les cotisations futures ni ne fait de prévisions quant au coût des prestations que les participants actuels n'ont pas encore accumulées. Elle n'est donc pas considérée comme un indicateur de la viabilité à long terme du régime et les répondants du régime ne s'en servent pas pour fixer les taux de cotisation et le niveau des prestations.

MÉTHODES ET HYPOTHÈSES UTILISÉES POUR L'ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

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

Les hypothèses actuarielles qui servent à établir le passif du régime reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil. 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 RREO. 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 2,00 % (2,50 % en 2019). La note 4 des états financiers consolidés présente de plus amples détails sur les méthodes et les hypothèses utilisées.

Situation financière au 31 décembre 2020

À la fin de l'exercice 2020, le RREO affichait dans ses états financiers un déficit de 36,1 C\$, supérieur au déficit de 17,3 C\$ inscrit à la fin de l'exercice 2019. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 221,2 C\$ et les prestations de retraite constituées de 257,3 C\$ à la fin de l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Actif net disponible pour le service des prestations	221 241 \$	207 412 \$
Prestations de retraite constituées	257 330	224 669
Déficit	(36 089) \$	(17 257) \$

Au cours de 2020, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 13,8 G\$. Un revenu de placement de 18,0 G\$ et des cotisations de 3,2 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 6,7 G\$ et des frais d'administration de 0,7 G\$ ont réduit l'actif net disponible. Veuillez consulter la section Placements de l'analyse par la direction pour en savoir plus sur le rendement des placements.

ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	207 412 \$	191 112 \$
Revenu de placement net	18 011	20 185
Cotisations	3 232	3 223
Prestations	(6 700)	(6 415)
Frais d'administration	(714)	(693)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 829	16 300
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	221 241 \$	207 412 \$

Les prestations de retraite constituées ont augmenté de 32,6 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 257,3 G\$. Les modifications apportées aux hypothèses actuarielles ont fait augmenter de 27,1 G\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Les prestations de 6,7 G\$ versées en 2020 comprennent l'ajout de 4 990 rentes de retraite et d'invalidité et de 1 220 rentes de survivant au cours de l'exercice considéré, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 2,0 %.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	224 669 \$	192 281 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 629	6 151
Prestations de retraite constituées	7 690	6 281
Prestations versées	(6 699)	(6 412)
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles	27 138	25 515
(Gains) pertes actuariels	(1 097)	853
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	32 661	32 388
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	257 330 \$	224 669 \$

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Les placements et le passif lié aux placements du RREO 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. Comme il est décrit à la note 1c des états financiers, 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 RREO 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 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. L'évaluation par la direction de la sensibilité aux changements dans les hypothèses pour les placements de niveau 3 est aussi présentée.

Le tableau suivant présente le montant net des placements du RREO selon la hiérarchie des justes valeurs. La note 2a des états financiers consolidés présente de plus amples renseignements sur chaque catégorie.

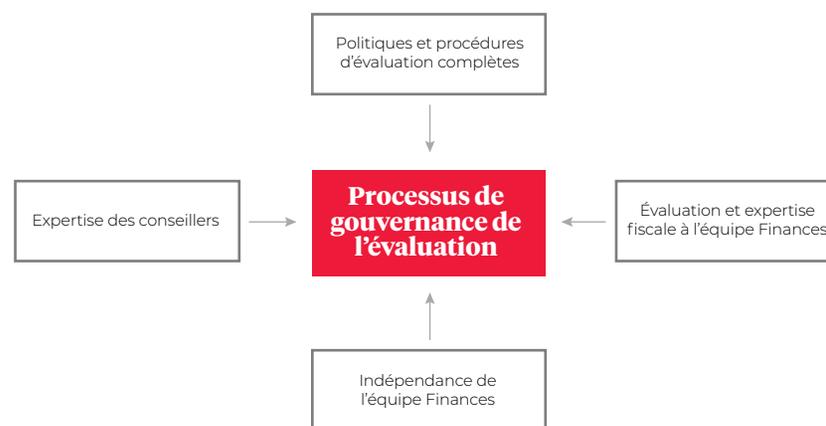
Au 31 décembre 2020 (M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	25 671 \$	1 760 \$	45 087 \$	72 518 \$
Titres à revenu fixe	93 416	12 441	577	106 434
Placements non traditionnels	–	–	18 818	18 818
Placements sensibles à l'inflation	1 205	–	7 439	8 644
Actifs réels	1 090	236	47 319	48 645
Sommes à recevoir liées aux placements	1 127	18 401	119	19 647
Passifs liés aux placements	(11 988)	(42 352)	(2 440)	(56 780)
Placements, montant net	110 521 \$	(9 514) \$	116 919 \$	217 926 \$

ÉVALUATION DES PLACEMENTS DE NIVEAU 3

L'évaluation de nos placements est guidée par la norme IFRS 13, Évaluation de la juste valeur. Cette norme donne des directives sur les mesures de la juste valeur, y compris la définition de la juste valeur. L'évaluation des placements de niveau 3 du RREO est assujettie à un processus de gouvernance rigoureux qui comprend :

- Des politiques et procédures d'évaluation complètes pour toutes les catégories d'actifs.
- Une évaluation interne et une expertise fiscale au sein de notre équipe Finances.
- L'indépendance de notre équipe Finances par rapport à l'équipe Placements. Nous maintenons également une séparation des tâches appropriée, la plupart des évaluations de niveau 3 nécessitant trois niveaux d'approbation de l'équipe Finances.
- Le recours à des experts en évaluation externes et à des évaluateurs immobiliers indépendants, qui nous fournissent leur expertise et leur connaissance des conditions des marchés locaux, des transactions sur les marchés et des tendances sectorielles.
- Des rapports semestriels au Comité d'audit et d'actuariat sur les évaluations des placements de niveau 3.
- Les évaluations de fin d'exercice peuvent être assujetties à des audits par des spécialistes en évaluation externes.
- De plus, les évaluations des placements de niveau 3 sont assujetties à des audits internes périodiques.

PROCESSUS DE GOUVERNANCE DE L'ÉVALUATION



Veuillez consulter la note 1c aux états consolidés pour en savoir plus sur l'évaluation des placements.

Supervision et mesures de contrôle efficaces

CONTRÔLES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Nous nous appuyons sur le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en raison de l'importance que nous accordons à la bonne gouvernance. Le président et chef de la direction ainsi que le 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 2020 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'*Internal Control-Integrated Framework* publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations of the 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 des contrôles internes du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu à son efficacité en date de la fin d'exercice.

PROTECTION DE LA QUALITÉ ET DE L'INTÉGRITÉ DE L'AUDIT

Une des principales activités de supervision des comités d'audit consiste à évaluer annuellement l'efficacité de l'auditeur externe. Cela aide les comités d'audit à respecter leur responsabilité de faire des recommandations éclairées au conseil relativement au renouvellement ou au non-renouvellement du mandat de l'auditeur externe. Le RREO a effectué des évaluations chaque année. Le Comité d'audit et d'actuariat du RREO a recommandé au conseil le renouvellement du mandat de l'auditeur externe pour 2020, 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 d'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 2020, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited (Deloitte), dont le cabinet canadien est l'auditeur du RREO, s'élevaient à 16,1 M\$ (15,0 M\$ en 2019), dont 15,0 M\$ pour les activités d'audit et 1,1 M\$ pour les services autres que d'audit. Sur les 1 105 000 \$ versés pour les services autres que d'audit, environ 340 000 \$ étaient liés au régime, 30 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 735 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Des 30 000 \$ en services autres que d'audit payés par les filiales auditées par Deloitte, 25 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 5 000 \$ 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 RREO.

Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

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

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

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil d'administration du RREO (le « conseil »). Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de cinq membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel du RREO. 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 RREO, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., relève directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel il a entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de ses constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers du RREO et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. L'auditeur indépendant du RREO 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 de l'auditeur indépendant.



Jo Taylor

Président et chef de la direction
4 mars 2021



David McGraw

Directeur financier

Rapport de l'auditeur indépendant

À l'administrateur du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2020, les états consolidés 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 de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes annexes comprenant un résumé des principales conventions comptables (collectivement appelés les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du RREO au 31 décembre 2020, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des prestations de retraite constituées pour l'exercice clos à cette date selon les normes comptables du Canada pour les régimes de retraite.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada (« NAGR du Canada »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur relativement à l'audit des états financiers* de notre rapport. Nous sommes indépendants du RREO conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour servir de base à notre opinion.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers selon les normes comptables du Canada 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du RREO à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le RREO ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du RREO.

Responsabilités de l'auditeur relativement à l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie importante résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie importante résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du RREO.
- Nous apprécions le caractère approprié des conventions comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du RREO à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le RREO à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités du RREO pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

4 mars 2021

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 « RREO ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2020 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du RREO. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses économiques et démographiques et présenté nos conclusions aux membres du conseil du RREO (le « conseil »).

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

- les données sur la participation au 31 août 2020 fournies par le RREO;
- 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 2020;
- 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 RREO au 31 décembre 2020 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 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 RREO porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2020 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 du Canada. 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.

4 mars 2021



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

État consolidé de la situation financière

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIFS		
Trésorerie	283 \$	643 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 179	3 146
Somme à recevoir des courtiers	655	205
Placements (note 2)	274 706	259 763
Locaux et matériel	122	130
	278 945	263 887
PASSIFS		
Créditeurs et charges à payer	584	563
Somme à verser aux courtiers	340	195
Passifs liés aux placements (note 2)	56 780	55 717
	57 704	56 475
Actif net disponible pour le service des prestations	221 241 \$	207 412 \$
Prestations de retraite constituées et déficit		
Prestations de retraite constituées (note 4)	257 330 \$	224 669 \$
Déficit	(36 089)	(17 257)
Prestations de retraite constituées et déficit	221 241 \$	207 412 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom de l'administrateur du régime :

SR McCIRK

Président du conseil

K. Ouellet

Membre du conseil

État consolidé de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	207 412 \$	191 112 \$
Opérations de placements		
Revenu de placement net (note 6)	18 011	20 185
Frais d'administration (note 11a)	(631)	(615)
Opérations de placements, montant net	17 380	19 570
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	3 232	3 223
Prestations (note 10)	(6 700)	(6 415)
Frais d'administration (note 11b)	(83)	(78)
Opérations de services aux participants, montant net	(3 551)	(3 270)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 829	16 300
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	221 241 \$	207 412 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé de l'évolution des prestations de retraite constituées

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	224 669 \$	192 281 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 629	6 151
Prestations constituées	7 690	6 281
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	27 138	25 515
Pertes actuarielles (note 4c)	-	853
	40 457	38 800
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	6 699	6 412
Gains actuariels (note 4c)	1 097	-
	7 796	6 412
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	32 661	32 388
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	257 330 \$	224 669 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé des variations du déficit

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Déficit, au début de l'exercice	(17 257) \$	(1 169) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 829	16 300
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(32 661)	(32 388)
Déficit, à la fin de l'exercice	(36 089) \$	(17 257) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

Description du RREO et du régime de retraite

La description suivante du Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le RREO) et 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 et à d'autres documents constitutifs.

(A) GÉNÉRALITÉS

Le régime est un régime de retraite contributif à prestations définies, dont dépendent conjointement la province de l'Ontario (la province) et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO) [les corépondants]. Les principales modalités du régime sont présentées dans l'annexe 1 de la LRRE.

Le régime est enregistré auprès de l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé (RPA) non assujéti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujéti à l'impôt sur le revenu gagné dans d'autres territoires.

Le régime est administré et les investissements sont gérés par le RREO. En vertu de la LRRE, le RREO constitue une personne morale sans capital-actions non assujéti à la *Loi sur les personnes morales* (Ontario).

Le RREO est supervisé par des membres professionnels indépendants du conseil d'administration (le conseil). Les corépondants nomment chacun cinq membres au conseil et choisissent ensemble le président.

(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 compter de 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85 selon la première des deux échéances.

(D) RENTES D'INVALIDITÉ

Une rente d'invalidité est accessible à tout âge à un participant ayant accumulé au moins 10 années de service admissibles, qui est devenu invalide pendant qu'il était employé dans le domaine de l'éducation et qui cesse d'être employé dans le domaine de l'éducation en raison de l'invalidité. 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 RPA 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 167 310 \$ (avec exemption du RPC : 154 611 \$) en 2020 et à 163 748 \$ (avec exemption du RPC : 151 278 \$) en 2019; 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 RREO, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel des Comptables professionnels agréés (CPA) Canada – Comptabilité. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des prestations de retraite. En ce qui a trait aux conventions comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations au titre des prestations de retraite, le RREO 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 RREO 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 RREO 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 RREO consolide également l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) et l'Ontario Teachers' Cadillac Fairview Properties Trust (CFPT), deux entités qui soutiennent les stratégies de placement et de financement du RREO, ainsi que les sociétés de portefeuille en propriété exclusive dont la gestion est assurée par le RREO ou par CCFL. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements du RREO. En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux sur lesquels le RREO 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 2020 a été autorisée par résolution du conseil le 4 mars 2021.

(B) CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les changements des normes comptables par l'International Accounting Standards Board et les faits nouveaux s'y rapportant sont surveillés activement. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, aucune adoption de normes IFRS publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés. Aucune norme IFRS publiée, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation prenant effet le 1^{er} janvier 2021 ou après cette date ne devrait avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés.

(C) PLACEMENTS

Évaluation des placements

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 d'entrée 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. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des conseillers 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 biens immobiliers dont la valeur est supérieure à 250 M\$ seront évalués indépendamment chaque année. Les fonds d'actions de sociétés fermées sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs ou les gestionnaires des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

f. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en calculant le rajustement de la valeur du crédit.

g. Les placements non traditionnels, constitués principalement de fonds de couverture et de fonds d'actions de sociétés ouvertes, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs ou les gestionnaires des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le RREO 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'actualisation ajusté au risque; et les modèles d'évaluation des options.

Les principales données d'entrée 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 des services 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 les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur 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 soumissions des courtiers, des services d'établissement, des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les ressources naturelles – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le RREO investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le RREO 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 le RREO 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. L'évaluation par la direction de la sensibilité aux changements dans les hypothèses pour les placements de niveau 3 est présentée à la note 2b. Cela exclut les placements dans des fonds gérés en externe lorsque les hypothèses sous-jacentes ne sont pas connues du RREO.

La COVID-19, le nouveau coronavirus, a engendré de l'incertitude et des perturbations économiques à l'échelle mondiale. Malgré l'incertitude quant à l'issue de la pandémie et à l'ensemble des conséquences qui en découleront, le RREO a continué de suivre son processus de gouvernance rigoureux lié à l'évaluation. Ce processus complet a fait appel à de nombreuses sources d'information disponible pour fournir la meilleure estimation possible de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'évaluation des placements et des passifs liés aux placements à la date des présents états financiers consolidés. Toutefois, ces estimations sont sensibles aux hypothèses et aux facteurs clés qui peuvent faire l'objet de changements importants. Veuillez consulter la note 2b pour l'analyse de sensibilité. Nous surveillons l'évolution de la pandémie de COVID-19 et continuons d'évaluer l'incidence continue sur les placements du RREO.

Hiérarchie des justes valeurs

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 d'entrée utilisées pour réaliser les évaluations de la juste valeur :

- Niveau 1 – les prix (non rajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 – les données d'entrée 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 d'entrée non observables.

Si différents niveaux de données d'entrée sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée d'entrée 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 revenus d'intérêts et les revenus 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 des transactions reçus par le RREO qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés après déduction 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. Les frais de gestion comprennent les coûts différentiels payés à des parties externes qui sont directement attribuables à des placements existants et ne sont pas liés à l'acquisition ou à la sortie de placements.

(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. Les locaux et le matériel comprennent également l'actif au titre du droit d'utilisation comptabilisé selon l'IFRS 16, *Contrats de location*.

(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 à une hypothèse sont comptabilisés au cours de la période où cette estimation ou hypothèse est modifiée. Les estimations et hypothèses importantes servent surtout à établir la valeur des prestations de retraite constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements. La note 4 explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées, tandis que la note 1c explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir le calcul de la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements.

(J) ÉVENTUALITÉS

Un passif éventuel est une obligation potentielle qui dépend de la survenance ou de la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs qui échappent au contrôle du RREO. 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 RREO 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.

(A) PLACEMENTS AVANT LA RÉPARTITION DE L'INCIDENCE DES CONTRATS DÉRIVÉ

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du RREO ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 487 M\$ (656 M\$ en 2019), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2020		2019	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	1 260 \$	1 089 \$	1 725 \$	1 573 \$
Non canadiennes ¹	24 411	17 835	25 361	21 948
Hors bourse				
Canadiennes	7 540	4 278	5 641	3 642
Non canadiennes	39 307	30 528	34 573	26 050
	72 518	53 730	67 300	53 213
Titres à revenu fixe¹				
Obligations	57 262	51 859	54 501	51 552
Placements à court terme	25 287	25 311	8 622	8 616
Titres canadiens à taux réels	17 499	11 696	20 248	14 932
Titres non canadiens à taux réels	6 386	6 552	13 939	11 618
	106 434	95 418	97 310	86 718
Placements non traditionnels¹	18 818	15 975	18 475	16 101
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	1 205	853	985	853
Terrains forestiers exploitables	2 256	1 300	2 340	1 300
Ressources naturelles	5 183	6 553	5 859	5 985
	8 644	8 706	9 184	8 138
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 5)	30 742	23 326	33 768	21 442
Infrastructures	17 903	12 200	17 044	10 419
	48 645	35 526	50 812	31 861
	255 059 \$	209 355 \$	243 081 \$	196 031 \$

¹ Les placements non traditionnels ont été retirés des titres à revenu fixe pour être reclassés afin de mieux refléter la nature de ces actifs. De plus, les actions non canadiennes cotées en bourse ont été retraitées pour reclasser certains actifs de la caisse dans les placements non traditionnels. Les placements non traditionnels comprennent principalement des fonds de couverture et des fonds d'actions de sociétés ouvertes.

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2020		2019	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 862 \$	10 838 \$	11 230 \$	11 293 \$
Garantie en trésorerie déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	1 081	1 081	901	901
Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	-	-	56	56
Contrats dérivés, montant net	7 704	2 137	4 495	2 251
	19 647	14 056	16 682	14 501
Placements, montant total	274 706 \$	223 411 \$	259 763 \$	210 532 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(14 185)	(14 172)	(19 821)	(19 983)
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 083)	(913)	(900)	(866)
Titres à revenu fixe	(7 155)	(7 177)	(9 917)	(8 990)
Biens immobiliers (note 5) ¹	(5 491)	(5 073)	(5 228)	(4 723)
Papier commercial	(3 637)	(3 761)	(8 490)	(8 576)
Titres de créance à terme	(17 212)	(17 084)	(7 187)	(6 986)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(3 356)	(3 356)	(988)	(988)
Contrats dérivés, montant net	(4 661)	(2 141)	(3 186)	(1 232)
	(56 780)	(53 677)	(55 717)	(52 344)
Placements, montant net² (note 2d)	217 926 \$	169 734 \$	204 046 \$	158 188 \$

¹ Les passifs immobiliers comprennent les passifs des filiales et fiduciaires immobilières. Ceux-ci incluent une juste valeur de 766 M\$ et un coût de 764 M\$ (juste valeur de 783 M\$ et coût de 764 M\$ au 31 décembre 2019) en débentures de série B à 4,31 % dont le capital de 750 M\$ qui est garanti par le RREO comme il est mentionné à la note 15. Les autres passifs des entités immobilières ne sont pas garantis par le RREO.

² Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 106.

(B) HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS

Le tableau suivant présente les placements et les passifs liés aux placements du RREO selon la hiérarchie des justes valeurs dont il est question à la note 1c :

	31 décembre 2020			
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	25 671 \$	1 760 \$	45 087 \$	72 518 \$
Titres à revenu fixe	93 416	12 441	577	106 434
Placements non traditionnels	–	–	18 818	18 818
Placements sensibles à l'inflation	1 205	–	7 439	8 644
Actifs réels	1 090	236	47 319	48 645
Sommes à recevoir liées aux placements	1 127	18 401	119	19 647
Passifs liés aux placements	(11 988)	(42 352)	(2 440)	(56 780)
Placements, montant net	110 521 \$	(9 514) \$	116 919 \$	217 926 \$

	31 décembre 2019			
(M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions ¹	27 086 \$	220 \$	39 994 \$	67 300 \$
Titres à revenu fixe ¹	84 801	11 934	575	97 310
Placements non traditionnels ¹	–	–	18 475	18 475
Placements sensibles à l'inflation	985	–	8 199	9 184
Actifs réels	2 192	385	48 235	50 812
Sommes à recevoir liées aux placements	1 033	15 506	143	16 682
Passifs liés aux placements	(12 030)	(41 449)	(2 238)	(55 717)
Placements, montant net	104 067 \$	(13 404) \$	113 383 \$	204 046 \$

¹ Les placements non traditionnels ont été retirés des titres à revenu fixe pour être reclassés afin de mieux refléter la nature de ces actifs. De plus, les actions non canadiennes cotées en bourse ont été retraitées pour reclasser certains actifs de la caisse dans les placements non traditionnels. Les placements non traditionnels comprennent principalement des fonds de couverture et des fonds d'actions de sociétés ouvertes.

Aucun transfert entre le niveau 2 et le niveau 1 n'a eu lieu en 2020 et en 2019.

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

								2020
(M\$ CA)	Actions	Titres à revenu fixe	Placements non traditionnels	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total
Solde, au début de l'exercice	39 994 \$	575 \$	18 475 \$	8 199 \$	48 235 \$	143 \$	(2 238) \$	113 383 \$
Achats	7 790	1 471	5 994	590	5 389	76	697	22 007
Ventes	(4 027)	(1 473)	(6 114)	(34)	(2 804)	(94)	(1 383)	(15 929)
Transferts entrants ¹	-	-	-	-	-	(20)	13	(7)
Transferts sortants ¹	(1 768)	-	-	-	-	(28)	81	(1 715)
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	1 583	3	(6)	-	1 029	14	365	2 988
Non réalisés	1 515	1	469	(1 316)	(4 530)	28	25	(3 808)
Solde, à la fin de l'exercice	45 087 \$	577 \$	18 818 \$	7 439 \$	47 319 \$	119 \$	(2 440) \$	116 919 \$

								2019
(M\$ CA)	Actions ²	Titres à revenu fixe ²	Placements non traditionnels ²	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total
Solde, au début de l'exercice	36 870 \$	551 \$	16 389 \$	8 117 \$	46 349 \$	189 \$	(2 076) \$	106 389 \$
Achats	9 133	1 568	8 052	305	5 665	39	113	24 875
Ventes	(8 808)	(1 542)	(6 080)	(33)	(4 695)	(41)	(443)	(21 642)
Transferts entrants ¹	-	-	-	-	-	(5)	7	2
Transferts sortants ¹	(152)	-	-	-	-	(9)	96	(65)
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	2 474	7	1 133	-	(1 233)	(31)	129	2 479
Non réalisés	477	(9)	(1 019)	(190)	2 149	1	(64)	1 345
Solde, à la fin de l'exercice	39 994 \$	575 \$	18 475 \$	8 199 \$	48 235 \$	143 \$	(2 238) \$	113 383 \$

1 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. Voir la note 1c, Hiérarchie des justes valeurs.

2 Les placements non traditionnels ont été retirés des titres à revenu fixe pour être reclassés afin de mieux refléter la nature de ces actifs. De plus, les actions non canadiennes cotées en bourse ont été retraitées pour reclasser certains actifs de la caisse dans les placements non traditionnels. Les placements non traditionnels comprennent principalement des fonds de couverture et des fonds d'actions de sociétés ouvertes.

Sensibilité aux changements dans les hypothèses pour les placements de niveau 3

Le tableau ci-dessous illustre l'incidence du changement d'importantes données par d'autres hypothèses raisonnables sur la juste valeur de certains placements de niveau 3. Bien que le RREO ait utilisé tous les renseignements disponibles pour fournir sa meilleure estimation possible de l'ampleur de l'incidence potentielle de la pandémie de COVID-19 sur les placements de niveau 3, les fourchettes indiquées ci-dessous sont fondées sur d'autres hypothèses qui peuvent faire l'objet de changements importants.

		2020	
(M\$ CA)	Importantes données	Changements d'importantes données	Augmentation (diminution) de la juste valeur
Actions hors bourse	Multiple^{1,2}	+/- 10 %	5 547/(5 547) \$
Infrastructures et ressources naturelles	Taux d'actualisation	+/- 0,50 %	1 743/(1 560)
Biens immobiliers	Taux de capitalisation	+/- 0,25 %	1 495/(1 338)

1 Reflète principalement les multiples de la valeur de l'entreprise/BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements). Toutefois, dans certains cas, d'autres mesures ont été utilisées lorsqu'elles étaient jugées plus appropriées (p. ex., multiples de revenus ou multiples fondés sur des actifs).

2 La valeur des actions des placements récemment acquis comptabilisés au coût au 31 décembre 2020 a été sensibilisée de +/- 10 %.

L'analyse ci-dessus exclut les placements dont la juste valeur est fondée sur les renseignements fournis par les administrateurs ou les gestionnaires de fonds externes, car le RREO n'a pas accès aux hypothèses et aux méthodes utilisées pour établir la juste valeur des placements sous-jacents. Pour tous les autres placements du niveau 3 qui n'ont pas fait l'objet de l'analyse de sensibilité, la direction estime que le fait de changer une ou plusieurs données pour une autre hypothèse raisonnable ne changera pas la juste valeur de façon significative.

(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 RREO 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 RREO participe :

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

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal. La compensation de certains swaps de taux 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 parties. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré :

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

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

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

Options

Les options peuvent être acquises sous forme de montants normalisés en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée ou au plus tard à cette date. 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 RREO 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 RREO 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 ».

(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 RREO. Le montant net réel en dollars canadiens des placements du RREO correspondant à ces catégories se résume comme suit aux 31 décembre :

	2020		2019	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
Actions				
Cotées en bourse	42 471 \$	19 %	35 844 \$	18 %
Hors bourse	41 773	19	39 344	19
	84 244	38	75 188	37
Titres à revenu fixe				
Obligations	17 148	8	72 668	36
Titres à taux réels	17 399	8	20 440	10
	34 547	16	93 108	46
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	17 649	8	17 588	9
Ressources naturelles	7 439	4	8 199	4
Protection contre l'inflation	11 536	5	10 277	5
	36 624	17	36 064	18
Actifs réels				
Biens immobiliers	25 200	12	28 692	14
Infrastructures	17 786	8	16 984	8
Titres à taux réels	1 919	1	–	–
	44 905	21	45 676	22
Innovation	3 474	2	–	–
Titres de créance	17 977	8	16 305	8
Stratégies de rendement absolu	13 596	6	16 561	8
Superposition	828	–	272	–
Titres du marché monétaire¹	(18 269)	(8)	(79 128)	(39)
Placements, montant net	217 926 \$	100 %	204 046 \$	100 %

1 Comprend les titres de créance à terme.

(E) GESTION DES RISQUES

Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le RREO 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, le RREO agit selon une approche de diversification de l'actif. L'objectif premier 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.

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

Politiques

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

- Énoncé des politiques et procédures 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. Les placements du RREO 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 2020 a subi sa dernière modification le 18 mars 2020. Il inclut les limites d'exposition des catégories d'actifs suivantes :

	Composition de l'actif (%) Valeur minimale	Composition de l'actif (%) Valeur maximale
Actions	30 %	40 %
Titres à revenu fixe	4 %	67 %
Placements sensibles à l'inflation	12 %	22 %
Actifs réels	19 %	29 %
Innovation	0 %	7 %
Titres de créance	3 %	13 %
Stratégies de rendement absolu	4 %	14 %
Titres du marché monétaire ¹	(92) %	0 %

¹ La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs et comprend les titres de créance à terme.

- Politique de placement du conseil – Cette politique s'applique à l'ensemble de la caisse et 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 risques, en plus de dresser la liste des restrictions propres aux placements, comme l'exposition maximale permise relativement à différents types de placements et les exigences de liquidités. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue régulièrement.
- Politique du chef de la direction sur les risques de placement – Cette politique appuie l'opérationnalisation de l'appétit pour le risque du conseil d'administration dans la gestion quotidienne de quelques-uns des principaux risques de placement et définit les rôles et responsabilités connexes de la Division des placements, du risque et d'autres partenaires fonctionnels.
- Politique de la division Placements – Cette politique présente la façon dont la division Placements est structurée sous la direction du chef des placements pour pouvoir entreprendre la gestion des placements et du risque de la caisse et pour gérer les activités au quotidien.
- 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 restrictions propres aux placements et les risques clés, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque service de placement.
- Politique sur les transactions – Cette politique décrit les exigences relatives à l'exploitation qui doivent être respectées au sein de la division Placements au moment de négocier des titres en bourse et hors bourse.
- 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 RREO en temps opportun, avant le début des transactions.

Processus

Le RREO s'appuie sur la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques liés à la gestion active est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité, selon le budget de risques liés à la gestion active qui lui est alloué. Chaque service doit respecter l'énoncé des politiques et procédures de placement, la Politique de placement du conseil (y compris le budget de risques liés à la gestion active qui lui est alloué), la Politique de la division Placements, la Politique sur les transactions, la Politique sur l'approbation préalable des transactions et les politiques applicables des portefeuilles. De plus, le service Gestion globale de la caisse doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du RREO à cet égard, et les services Gestion globale de la caisse et Marchés financiers sont responsables de la 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 RREO 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 restrictions propres aux placements et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles à l'intention du service, la Politique de la division Placements, la Politique du chef de la direction sur les risques de placement et/ou 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 une vérification préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

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 chef de la gestion du risque 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, Placements, 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 RREO; 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, Placements, présidé par le chef de la direction s'assure que le programme de placement respecte l'appétit pour le risque ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO, 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, 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 l'appétit pour le 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 Risque, Services aux participants et Affaires juridiques et Conformité.

(F) RISQUE DE CRÉDIT

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

Gestion du risque de crédit

Le RREO gère activement le risque de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le RREO 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.

Le RREO 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 RREO négocie également une convention connexe, soit une annexe de soutien au crédit (*Credit Support Annex*), avec d'importantes contreparties pour atténuer davantage le risque de contrepartie. Cette annexe procure au RREO le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties.

Puisque les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de contrepartie, le RREO 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 RREO 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, d'options et de titres à revenu fixe. Le RREO 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 RREO 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 valeur présentée dans les états consolidés de la situation financière et dans la note 2a. Le RREO 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.

Le service de gestion du risque de crédit du RREO attribue une notation à chaque contrepartie. Le risque de défaillance et le risque de crédit des contreparties font l'objet d'un suivi quotidien. Les notations sont également 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 :

	2020				
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	56 709 \$	21 039 \$	– \$	– \$	– \$
AA/R-1 (moyen)	6 362	981	1 811	–	659
A/R-1 (faible)	11 112	1 830	2 286	–	1 947
BBB/R-2	3 130	–	204	–	3
Inférieure à BBB/R-2	3 182	–	–	–	–
Sans notation ¹	2 054	35	6 561	13 302	–
	82 549 \$	23 885 \$	10 862 \$	13 302 \$	2 609 \$

	2019				
Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Emprunts et titres de sociétés fermées	Contrats dérivés hors bourse
AAA/R-1 (élevé)	36 196 \$	31 159 \$	– \$	– \$	– \$
AA/R-1 (moyen)	4 530	934	2 056	–	614
A/R-1 (faible)	10 838	2 046	3 922	–	1 069
BBB/R-2	5 345	–	324	–	–
Inférieure à BBB/R-2	3 358	–	–	–	–
Sans notation ¹	2 856	48	4 928	12 644	–
	63 123 \$	34 187 \$	11 230 \$	12 644 \$	1 683 \$

¹ 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 RREO est aussi exposé au risque de crédit par le biais d'arrangements hors bilan comme le montre le tableau ci-dessous. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant maximal que le RREO aurait à payer en cas de réalisation des garanties. Dans le cas des engagements de prêts, l'exposition maximale est le montant engagé au titre des engagements et ententes. Dans le cas des produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus (comme l'indique la note 2c).

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2020	2019
Garanties	332 \$	274 \$
Engagements de prêts	9	11
Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus	40 865	17 364
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	41 206 \$	17 649 \$

Bien que l'exposition maximale du RREO aux risques 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 au profit du RREO) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le RREO, comme on l'a décrit plus tôt.

Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2020, le RREO 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 62,3 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (44,4 G\$ en 2019), de 6,6 G\$ de titres émis par le Trésor américain (10,4 G\$ en 2019), de 8,2 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (7,7 G\$ en 2019) et de 3,2 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,1 G\$ en 2019).

(G) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de perte découlant des fluctuations de divers facteurs du marché tels que les cours des actions et des marchandises, les taux d'intérêt et de change ainsi que les écarts de taux. Le RREO est exposé au risque de marché en raison de ses activités de placement. Le niveau de risque de marché auquel le RREO est exposé varie selon des éléments tels que 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.

En raison de la pandémie de COVID-19, les marchés des capitaux ont connu une volatilité exceptionnelle en 2020. Les expositions du RREO à tous les paramètres de risque, y compris à l'égard du marché, du crédit, de la liquidité et de l'effet de levier, sont demeurées dans les limites de risque fixées par le conseil.

Gestion du risque de marché

Le RREO 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 Conseil du RREO de gérer son exposition au risque de marché.

Évaluation des risques de marché et de crédit

Le RREO 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'actifs et tient compte du risque de perte de l'actif net attribuable à des facteurs de risque de marché et de crédit. Statistiquement, le RREO 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 RREO 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 RREO 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 RREO peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le RREO surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation du risque aussi juste que possible.

Le tableau suivant indique l'exposition totale de l'actif du RREO, calculée selon la méthode du déficit prévu.

(G\$ CA) ¹	2020	2019
Actions		
Cotées en bourse	10,5 \$	9,5 \$
Hors bourse	17,5	16,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	11,0	12,0
Titres à taux réels	4,0	4,5
Placements sensibles à l'inflation		
Marchandises	4,0	4,5
Ressources naturelles	1,5	2,0
Protection contre l'inflation	2,0	3,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	4,0	4,5
Infrastructures	3,5	3,5
Titres à taux réels	0,5	–
Innovation	1,5	–
Titres de créance	2,5	2,5
Stratégies de rendement absolu	1,5	1,5
Superposition	10,0	8,5
Titres du marché monétaire	9,5	18,0
Exposition totale de l'actif, calculée²	53,0 \$	47,5 \$

1 Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

2 L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu n'égale 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 RREO. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du RREO. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le RREO mesure le risque de taux d'intérêt des catégories d'actifs pertinentes qui font partie de son portefeuille (note 2d). Le RREO mesure la sensibilité à la variation des taux d'intérêt nominaux des obligations et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actifs des titres à revenu fixe et des titres de créance – une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 5,3 G\$ (9,5 G\$ en 2019) de la valeur de ces placements. De même, le RREO 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'actifs des titres à revenu fixe et des actifs réels – une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait une baisse de 2,6 G\$ (2,7 G\$ en 2019) de la valeur de ces placements.

Le RREO mesure aussi la sensibilité à l'égard 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'actifs Placements sensibles à l'inflation du RREO. Une hausse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une augmentation de 0,7 G\$ de la valeur de ces placements (2,1 G\$ en 2019).

Au 31 décembre 2020, 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 24 % des obligations au titre du régime, soit 61,9 G\$ (23 % en 2019, soit 50,6 G\$).

Risque de change

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

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

(M\$ CA)	2020	2019
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	35 442 \$	38 161 \$
Euro	8 807	4 709
Renminbi chinois	6 999	2 367
Livre sterling	4 549	2 361
Yen japonais	4 001	3 056
Peso chilien	3 644	3 347
Peso mexicain	2 247	2 023
Dollar australien	1 853	1 925
Couronne danoise	1 836	1 994
Real brésilien	1 707	3 538
Autres	7 720	10 860
	78 805 \$	74 341 \$

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

(M\$ CA)	2020	2019
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	1 772 \$	1 908 \$
Euro	440	236
Renminbi chinois	350	118
Livre sterling	228	118
Autres	1 150	1 337
	3 940 \$	3 717 \$

(H) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque découlant de l'incapacité d'obtenir de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie suffisants à un coût raisonnable pour respecter les engagements financiers du RREO en temps opportun ou saisir les nouvelles occasions de placement, dans un éventail de conditions difficiles. En maintenant un profil de liquidités solide sur le plan de la structure, le RREO vise à s'assurer de disposer de liquidités suffisantes pour couvrir les sorties de fonds et les sorties collatérales potentielles en périodes de tensions, sans pour autant avoir une incidence négative sur le portefeuille du RREO, et tout en permettant de saisir les occasions de placement qui se présentent.

Gestion du risque de liquidité

Le RREO surveille quotidiennement ses liquidités pour s'assurer qu'il dispose de suffisamment d'actifs liquides pour s'acquitter de ses obligations à l'égard de liquidités et de garanties potentielles et d'autres paiements conditionnels potentiels sur différents horizons temporels. Les actifs liquides disponibles comprennent principalement des titres de créance de gouvernements souverains, provinciaux ou territoriaux, d'autres titres de créance de première qualité liquides, des titres de participation cotés en bourse et de l'or physique, après examen de l'incidence des sûretés promises et reçues, les conventions de rachat et les accords de prêt et d'emprunt de valeurs mobilières. Aux fins de l'évaluation des liquidités du RREO, on tient compte de facteurs tels que la juste valeur en cas de tensions du marché et la partie des actifs liquides disponibles qui sont réservés aux flux de trésorerie contractuels et aux autres flux de trésorerie projetés (comme les versements de rente).

Les obligations à l'égard de garanties potentielles des positions en titres vendus à découvert, les conventions de rachat, les contrats de produits dérivés et les accords de prêt et d'emprunt de titres sont estimés sous tension par une simulation historique des mouvements du marché. De plus, des simulations de crise portant sur les liquidités globales sont réalisées régulièrement à l'aide de divers scénarios historiques et hypothétiques.

Actifs liquides

Au 31 décembre 2020, le RREO détient 90,4 G\$ en actifs liquides disponibles (78,6 G\$ au 31 décembre 2019).

Échéance contractuelle

Les passifs du RREO comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Vu que le RREO 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 RREO liés aux placements en fonction des dates d'échéance s'établissent comme suit aux 31 décembre :

(M\$ CA)	2020			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(10 184) \$	(4 001) \$	– \$	(14 185) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 083)	–	–	(1 083)
Titres à revenu fixe	(7 155)	–	–	(7 155)
Biens immobiliers	(1 579)	(1 170)	(2 742)	(5 491)
Papier commercial	(3 637)	–	–	(3 637)
Titres de créance à terme	(2 581)	(10 302)	(4 329)	(17 212)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(3 356)	–	–	(3 356)
Contrats dérivés, montant net	(4 661)	–	–	(4 661)
	(34 236) \$	(15 473) \$	(7 071) \$	(56 780) \$
(M\$ CA)	2019			
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(13 648) \$	(6 173) \$	– \$	(19 821) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(900)	–	–	(900)
Titres à revenu fixe	(9 917)	–	–	(9 917)
Biens immobiliers	(1 115)	(1 888)	(2 225)	(5 228)
Papier commercial	(8 490)	–	–	(8 490)
Titres de créance à terme	–	(7 187)	–	(7 187)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(988)	–	–	(988)
Contrats dérivés, montant net	(3 186)	–	–	(3 186)
	(38 244) \$	(15 248) \$	(2 225) \$	(55 717) \$

(I) GARANTIES ENGAGÉES ET REÇUES

Le RREO 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 RREO conserve la quasi-totalité des risques et avantages, y compris le risque de crédit, le risque de règlement et le risque de marché. Le RREO 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 RREO détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée relativement à une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le RREO peut vendre ou réengager une garantie si le propriétaire n'est pas en défaut. La juste valeur des garanties vendues ou réengagées était de néant au 31 décembre 2020 (néant en 2019).

Le RREO procède à des opérations d'emprunt et de prêt de titres et engage et reçoit des garanties à leur égard. Le RREO ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements et ne décomptabilise pas les titres prêtés, 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, des titres empruntés et des titres prêtés au 31 décembre se présente comme suit :

(M\$ CA)	2020	2019
Titres achetés en vertu de conventions de revente et vendus en vertu de conventions de rachat		
Montants bruts des titres achetés en vertu de conventions de revente ¹	14 944 \$	12 204 \$
Garanties détenues	15 446	12 259
Montants bruts des titres vendus en vertu de conventions de rachat ¹	18 267	20 795
Garanties engagées	18 921	20 983
Emprunt et prêt de titres		
Titres empruntés	1 347	2 796
Garanties engagées ²	1 496	2 965
Contrats dérivés		
Garanties reçues ³	3 744	1 842
Garanties engagées ⁴	2 584	1 587

1 La note 2j présente un rapprochement du montant brut total et des montants nets présentés à la note 2a.

2 Comprend une garantie en trésorerie de 1 081 \$ (901 \$ en 2019).

3 Comprend une garantie en trésorerie de 3 356 \$ (988 \$ en 2019).

4 Comprend une garantie en trésorerie de valeur nulle (56 \$ en 2019).

(J) COMPENSATION DES ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté dans l'état consolidé de la situation financière quand il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Certaines opérations de mise en pension de titres réglées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale de compensation répondent aux critères liés à la compensation. Le RREO 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 créances irrécouvrables (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. Lorsque 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 :

(CM\$ CA)

	2020					
	Montants bruts	Moins : montants compensés	Montant net présenté à la note 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie ¹	Risque net
Actifs financiers						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	14 944 \$	(4 082) \$	10 862 \$	(5 103) \$	(5 621) \$	138 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	7 704	–	7 704	(1 894)	(3 320)	2 490
	22 648 \$	(4 082) \$	18 566 \$	(6 997) \$	(8 941) \$	2 628 \$
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(18 267) \$	4 082 \$	(14 185) \$	5 103 \$	9 082 \$	– \$
Passifs liés aux produits dérivés	(4 661)	–	(4 661)	1 894	2 567	(200)
	(22 928) \$	4 082 \$	(18 846) \$	6 997 \$	11 649 \$	(200) \$

(M\$ CA)

	2019					
	Montants bruts	Moins : montants compensés	Montant net présenté à la note 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie ¹	Risque net
Actifs financiers						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	12 204 \$	(974) \$	11 230 \$	(7 121) \$	(3 918) \$	191 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	4 495	–	4 495	(1 608)	(1 600)	1 287
	16 699 \$	(974) \$	15 725 \$	(8 729) \$	(5 518) \$	1 478 \$
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(20 795) \$	974 \$	(19 821) \$	7 121 \$	12 649 \$	(51) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(3 186)	–	(3 186)	1 608	1 454	(124)
	(23 981) \$	974 \$	(23 007) \$	8 729 \$	14 103 \$	(175) \$

¹ Les titres donnés en garantie et les garanties en trésorerie excluent le surdimensionnement et les garanties à donner. 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)	2020	2019
Cotisations à recevoir	3 141 \$	3 110 \$
Intérêts courus à recevoir	38	36
	3 179 \$	3 146 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2020 comprend une somme de 1 602 M\$ reçue en janvier 2021 et un montant estimatif de 1 577 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2022. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2019 comprenait une somme de 1 565 M\$ reçue en janvier 2020 et un montant estimatif initial de 1 581 M\$ reçu en janvier 2021. 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 257 330 M\$ (224 669 M\$ en 2019), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses non liées à l'économie ont trait notamment à la mortalité ainsi qu'aux taux de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. 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 aux obligations au titre 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 l'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	2020	2019
Taux d'actualisation	2,00 %	2,50 %
Taux d'augmentation des salaires ¹	2,50 %	2,35 %
Taux d'inflation	1,50 %	1,35 %
Croissance MGAP/limite LIR ²	2,25 %/2,50 %	2,35 %
Taux réel ³	0,50 %	1,15 %

1 En 2020, le taux d'augmentation des salaires est révisé à 1 % par année pour la période du 1^{er} septembre 2019 au 31 août 2022 et à 2,50 % par année à compter du 1^{er} septembre 2022.

2 La croissance du MGAP et de la limite prescrite par la LIR correspond à la somme du taux d'inflation et du taux de croissance des salaires réels moyens dans l'industrie (SMI réels) de 0,75 % (1,0 % au 31 décembre 2019) jusqu'en 2024 puis de 1,0 % par la suite.

3 Le taux réel présenté correspond 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 en 2020 et de la nouvelle entente salariale conclue en 2020, qui est mentionnée ci-après. De plus, une modification a été apportée à l'hypothèse du taux de croissance des salaires réels moyens dans l'industrie (SMI réels) afin de tenir compte des attentes moins élevées à court terme. L'hypothèse du taux de croissance des SMI réels avant 2025 a été abaissée de 1,0 % (au 31 décembre 2019) à 0,75 % (au 31 décembre 2020). Elle est rétablie à 1,0 % à compter de 2024. Cette hypothèse, combinée au taux d'inflation, sert à projeter la limite prescrite par la LIR et le maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP). Ces modifications ont entraîné une augmentation nette de 26 410 M\$ (augmentation de 25 855 M\$ en 2019) de la valeur des prestations constituées.

En vertu des conventions collectives triennales ratifiées avec la province de l'Ontario en 2020, les enseignants actifs reçoivent une augmentation salariale annuelle de 1 % pour trois années scolaires, du 1^{er} septembre 2019 au 31 août 2022. L'entente sur l'augmentation des salaires a entraîné une diminution nette de 4 147 M\$ de la valeur des prestations constituées au 31 décembre 2020, qui fait partie des modifications apportées aux principales hypothèses économiques.

Les hypothèses non liées à l'économie ont été mises à jour en 2020 pour refléter l'expérience récente de participants relativement aux augmentations d'échelle salariale liées à l'expérience. Des augmentations plus élevées sont prévues durant les 13 premières années, tandis que des augmentations moindres sont prévues à compter de la 17^e année. De plus, une échelle distincte a été introduite pour les directeurs adjoints, les directeurs et les administrateurs. Les modifications apportées aux hypothèses non liées à l'économie ont fait augmenter de 728 M\$ la valeur des prestations de retraite constituées au 31 décembre 2020 (diminution de 340 M\$ en 2019).

Les modifications apportées aux hypothèses économiques et non liées à l'économie ont entraîné une augmentation nette de 27 138 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (augmentation nette de 25 515 M\$ en 2019).

(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 les évaluations aux fins des états financiers, les rentes futures sont indexées en fonction des taux d'indexation indiqués dans l'évaluation actuarielle déposée la plus récente. Par conséquent, les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2020 reposaient sur les taux d'indexation établis dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2020.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé le 1^{er} janvier 2020, les taux d'indexation sont à 100 % de l'IPC pour les services décomptés après 2009. Ce pourcentage restera en vigueur jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès des autorités de réglementation; on pourra alors diminuer le pourcentage selon la capitalisation du régime.

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

	2020 ¹	2019 ²
	Protection contre l'inflation	Protection contre l'inflation
Services décomptés		
Avant 2010	100 % de l'IPC	100 % de l'IPC
De 2010 à 2013	100 % de l'IPC	100 % de l'IPC
Après 2013	100 % de l'IPC	100 % de l'IPC

1 Niveaux de protection contre l'inflation selon l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2020.

2 Niveaux de protection contre l'inflation selon l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2018.

(C) GAINS ET PERTES ACTUARIELS

Les gains actuariels au titre des prestations de retraite constituées de 1 097 M\$ (pertes de 853 M\$ en 2019) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

Note 5. Placements immobiliers

Le portefeuille immobilier du RREO est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du RREO par CCFL, une filiale en propriété exclusive. Le RREO consolide la juste valeur des actifs et passifs de CCFL et des sociétés de portefeuille gérées par CCFL. Les sociétés de portefeuille et les entités de placement, y compris les coentreprises gérées par des parties externes, sont comptabilisées comme des placements du RREO, 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	2020		2019	
(M\$ CA)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif^{1,2}				
Biens immobiliers	27 368 \$	18 450 \$	29 604 \$	17 193 \$
Placements	2 577	4 107	3 812	3 902
Autres actifs	797	769	352	347
Total de l'actif	30 742	23 326	33 768	21 442
Passif^{1,2}				
Dettes à long terme	3 571	3 442	4 057	3 937
Autres passifs	1 920	1 631	1 171	786
Total du passif	5 491	5 073	5 228	4 723
Placements immobiliers, montant net	25 251 \$	18 253 \$	28 540 \$	16 719 \$

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 1 507 M\$ (769 M\$ en 2019) dont la juste valeur combinée est de 25 M\$ (4 M\$ en 2019).

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 1 581 M\$ (1 729 M\$ en 2019) et des passifs de 507 M\$ (590 M\$ en 2019).

(M\$ CA)	2020	2019
Produits		
Locations	1 750 \$	2 020 \$
Placements et autres	72	115
	1 822	2 135
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	917	831
Frais généraux et administratifs	58	94
Autres	19	25
	994	950
Résultat d'exploitation	828	1 185
Charges d'intérêt	(136)	(136)
Revenu	692	1 049
(Perte nette) gain net sur placements	(4 757)	475
Résultat net tiré des biens immobiliers (note 6)	(4 065) \$	1 524 \$

Note 6. Revenu de placement net

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 le 31 décembre :

Revenu de placement net							2020
(M\$ CA)	Revenu ¹	Réalisés	Non réalisés	Revenu de placement ²	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	(12) \$	(87) \$	1 \$	(98) \$	- \$	(4) \$	(102) \$
Non canadiennes	390	4 557	3 254	8 201	(76)	(47)	8 078
Hors bourse							
Canadiennes	160	(3)	1 263	1 420	(7)	(34)	1 379
Non canadiennes	838	1 568	258	2 664	(351)	(105)	2 208
	1 376	6 035	4 776	12 187	(434)	(190)	11 563
Titres à revenu fixe							
Obligations	1 230	(395)	4 978	5 813	(2)	(47)	5 764
Placements à court terme	(7)	(399)	8	(398)	(2)	-	(400)
Titres canadiens à taux réels	420	1 426	487	2 333	-	-	2 333
Titres non canadiens à taux réels	90	4 951	(2 487)	2 554	-	-	2 554
	1 733	5 583	2 986	10 302	(4)	(47)	10 251
Placements non traditionnels	103	(56)	442	489	(27)	(2)	460
Placements sensibles à l'inflation							
Marchandises	(52)	(309)	644	283	-	(6)	277
Terrains forestiers exploitables	70	-	(84)	(14)	(2)	-	(16)
Ressources naturelles	286	-	(1 244)	(958)	-	(13)	(971)
	304	(309)	(684)	(689)	(2)	(19)	(710)
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	711	66	(4 823)	(4 046)	(2)	(17)	(4 065)
Infrastructures	507	953	(922)	538	(12)	(65)	461
	1 218	1 019	(5 745)	(3 508)	(14)	(82)	(3 604)
Superposition	(13)	(495)	559	51	-	-	51
Total	4 721 \$	11 777 \$	2 334 \$	18 832 \$	(481) \$	(340) \$	18 011 \$

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 Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

Revenu de placement net							2019
(M\$ CA)	Revenu ¹	Réalisés	Non réalisés	Revenu de placement ²	Frais de gestion	Coût de transaction	Revenu de placement net
Actions							
Cotées en bourse							
Canadiennes	35 \$	(295) \$	479 \$	219 \$	– \$	(3) \$	216 \$
Non canadiennes ³	522	652	2 018	3 192	(68)	(35)	3 089
Hors bourse							
Canadiennes	177	(1)	601	777	(48)	(41)	688
Non canadiennes	846	2 490	(190)	3 146	(322)	(135)	2 689
	1 580	2 846	2 908	7 334	(438)	(214)	6 682
Titres à revenu fixe³							
Obligations	1 286	1 884	1 690	4 860	(1)	(18)	4 841
Placements à court terme	(5)	(130)	428	293	(2)	–	291
Titres canadiens à taux réels	475	46	1 020	1 541	–	–	1 541
Titres non canadiens à taux réels	147	512	654	1 313	–	–	1 313
	1 903	2 312	3 792	8 007	(3)	(18)	7 986
Placements non traditionnels³							
	127	894	(717)	304	(101)	(1)	202
Placements sensibles à l'inflation							
Marchandises	(251)	128	1 417	1 294	–	(9)	1 285
Terrains forestiers exploitables	66	–	(155)	(89)	–	–	(89)
Ressources naturelles	304	–	(41)	263	(4)	(3)	256
	119	128	1 221	1 468	(4)	(12)	1 452
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	1 074	213	262	1 549	(2)	(23)	1 524
Infrastructures	550	(142)	330	738	(23)	(46)	669
	1 624	71	592	2 287	(25)	(69)	2 193
Superposition							
	(13)	1 036	647	1 670	–	–	1 670
Total	5 340 \$	7 287 \$	8 443 \$	21 070 \$	(571) \$	(314) \$	20 185 \$

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 Déduction faite de certains frais de gestion et de rendement.

3 Les placements non traditionnels ont été retirés des titres à revenu fixe pour être reclassés afin de mieux refléter la nature de ces actifs. De plus, les actions non canadiennes cotées en bourse ont été retraitées pour reclasser certains actifs de la caisse dans les placements non traditionnels. Les placements non traditionnels comprennent principalement des fonds de couverture et des fonds d'actions de sociétés ouvertes.

Note 7. Rendements des placements et des indices de référence connexes

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

	2020		2019	
	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements
Actions ¹	13,2 %	12,1 %	12,4 %	17,0 %
Titres à revenu fixe ¹	20,7	20,6	6,3	6,3
Placements sensibles à l'inflation ¹	(2,4)	(1,6)	2,7	3,5
Actifs réels ¹	(7,6)	(0,1)	5,8	4,6
Innovation ¹	16,3	16,3	–	–
Titres de créance ¹	2,6	1,5	7,3	8,3
Rendement net total de la caisse ^{2,3}	8,6 %	10,7 %	10,4 %	12,2 %

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

2 Les stratégies de rendement absolu, la superposition et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement net total et ne sont pas présentés séparément.

3 Le rendement net total de la caisse tient compte des frais d'administration des placements du RREO.

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 RREO sélectionne des indices de référence qui serviront à évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé à un indice de référence qui reflète les résultats de cette catégorie d'actifs.

Le rendement net total 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'actifs.

Note 8. Évaluations actuarielles

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. Après leur dépôt, ces évaluations servent à déterminer les exigences de capitalisation du régime. 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.

Les méthodes actuarielles utilisées dans les évaluations actuarielles diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle aux fins d'établissement des états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations actuarielles sont effectuées selon une méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations à constituer et des cotisations à verser par les participants au régime, la province et les employeurs désignés à la date d'évaluation alors que les prestations de retraite constituées comptabilisées dans les états financiers représentent la valeur actuarielle des obligations relatives au service des rentes accumulées à ce jour pour tous les participants.

Selon la dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation, au 1^{er} janvier 2020, préparée par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 11,7 G\$. Les corépondants ont classé l'excédent comme une réserve pour éventualités.

Note 9. Cotisations

(M\$ CA)	2020	2019
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 544 \$	1 548 \$
Rachat de services	41	37
	1 585	1 585
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 534	1 537
Intérêts	28	26
Rachat de services	37	34
	1 599	1 597
Employeurs désignés	37	34
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	11	7
	48	41
	3 232 \$	3 223 \$

¹ Les cotisations en souffrance étaient inférieures à 1 M\$ en 2020 et en 2019.

Note 10. Prestations

(M\$ CA)	2020	2019
Rentes de retraite	6 087 \$	5 858 \$
Prestations de décès	464	427
Rentes d'invalidité	24	24
Transferts de la valeur actualisée	89	68
Transferts aux fins du droit de la famille	30	28
Transferts à d'autres régimes	5	7
Prestations versées	6 699 \$	6 412 \$
Autres versements ²	1	3
	6 700 \$	6 415 \$

² 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)	2020	2019
Salaires, incitatifs et avantages	426,6 \$	387,2 \$
Locaux et matériel	65,5	60,8
Services professionnels et de consultation	80,0	89,2
Services d'information	33,8	31,4
Communications et déplacements	5,3	21,4
Honoraires de garde	8,5	10,4
Honoraires d'audit réglementaire	3,8	3,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	1,2	1,2
Autres	6,6	10,2
	631,3 \$	614,9 \$

(B) FRAIS LIÉS AUX SERVICES AUX PARTICIPANTS (M\$ CA)	2020	2019
Salaires, incitatifs et avantages	46,9 \$	44,1 \$
Locaux et matériel	25,4	20,6
Services professionnels et de consultation	9,1	10,1
Communications et déplacements	0,6	1,1
Honoraires d'audit réglementaire	-	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,2
Autres	1,2	1,2
	83,3 \$	77,4 \$

(C) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du RREO, 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 RREO. Il n'y a pas d'autres opérations entre parties liées touchant les principaux dirigeants et le RREO.

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

(M\$ CA)	2020	2019
Avantages à court terme	17,1 \$	19,8 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	2,5	5,4
Indemnités de cessation d'emploi	1,4	1,3
Autres avantages à long terme	19,6	19,6
	40,6 \$	46,1 \$

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 RREO 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 prévues du RREO en 2021 devraient s'élever à environ 16,8 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De plus amples renseignements sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, sont accessibles sur les sites www.optrust.com et www.opb.ca. En tant qu'employeur, le RREO ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains ouvrant droit à pension de l'employé, multiplié par le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le RREO au cours de l'exercice s'établissaient à 21,8 M\$ (30,4 M\$ en 2019). 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 RREO 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 RREO 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 la valeur actuelle des 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 RREO 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 partenaires², le régime ne peut pas être en déficit lorsque ce rapport est déposé³. 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).

Note 13. Convention de retraite (CR)

Les restrictions imposées par la LIR sur le versement de certaines prestations découlant d'un RPA 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 RPA. Les corépondants ont choisi le RREO comme fiduciaire de cette dernière.

² L'Entente de partenaires est le document qui établit le partenariat entre les corépondants et décrit les fonctions du RREO, de son conseil d'administration et des corépondants.

³ Le rapport d'évaluation actuarielle officiel doit présenter un équilibre actuariel, c'est-à-dire que 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 doit être égale à la somme de la valeur marchande 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 ajustements en fonction de l'inflation non versés.

Selon les modalités de la CR, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations de retraite constituées et du déficit (présentés ci-après) doivent constituer un fond distinct détenu séparément du RPA et ne sont pas comptabilisés dans les états financiers consolidés du RREO.

La CR est principalement 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 RREO. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au RPA, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le conseil détermine le plafond chaque année, après avoir consulté l'actuaire indépendant du régime. Depuis 2016, le plafond est demeuré à 14 500 \$ par participant. L'objectif du RREO est de veiller à ce que la CR contienne des fonds suffisants pour assurer le paiement des prestations prévues pendant plusieurs années (mais pas plus de 10 ans) après chaque date d'évaluation. 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 se résument ainsi :

Aux 31 décembre (en milliers de \$ CA)	2020	2019
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	57 787 \$	54 095 \$
Passifs	(3 148)	(3 298)
	54 639 \$	50 797 \$
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	485 015 \$	463 446 \$
Déficit	(430 376)	(412 649)
	54 639 \$	50 797 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre (en milliers de \$ CA)	2020	2019
États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	14 786 \$	14 283 \$
Revenu de placement	309	388
	15 095	14 671
Prestations versées	11 116	10 251
Charges	137	246
	11 253	10 497
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations		
	3 842 \$	4 174 \$

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 % applicable à 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 pourrait avoir une incidence importante 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 de futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

Note 14. Engagements

Le RREO 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 2020, la valeur de ces engagements totalisait 24 539 M\$ (16 096 M\$ en 2019).

Note 15. Garanties et indemnisations

GARANTIES

Le RREO 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 RREO prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le RREO n'a fait aucun paiement en 2020 et en 2019 au titre de ces garanties.

Le RREO garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance d'ici 2023. L'exposition maximale du RREO est de 157 M\$ au 31 décembre 2020 (98 M\$ en 2019). Les sociétés avaient utilisé 41 M\$ au titre de ces conventions (33 M\$ en 2019).

Le RREO garantit pour une société de portefeuille une convention de bail qui arrivera à échéance d'ici 2059. L'exposition maximale du RREO est de 74 M\$ au 31 décembre 2020 (74 M\$ en 2019). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2020 et en 2019.

Le RREO garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du RREO est de 81 M\$ au 31 décembre 2020 (94 M\$ en 2019).

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties d'achèvement des travaux de construction et de dépassement des coûts, pour lesquelles l'exposition maximale ne peut être déterminée parce que les projets ne sont pas encore achevés. Les garanties des prêts pour les travaux de construction afférents s'élevaient à 20 M\$ au 31 décembre 2020 (8 M\$ en 2019) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers. Ces garanties expireront d'ici 2023.

Le RREO garantit également les obligations suivantes qui sont consolidées. Les justes valeurs de ces obligations sont incluses dans les passifs liés aux placements du RREO.

Le RREO garantit 750 M\$ en débetures de série B à 4,31 % émises par une fiducie immobilière. Le RREO n'a fait aucun paiement à la fiducie immobilière ni relativement à l'émission de débetures. L'émetteur des débetures qui arrivent à échéance le 25 janvier 2021 peut les racheter en tout temps avant l'échéance.

Le RREO garantit également le papier commercial et les titres de créance à terme émis par l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) qu'il consolide.

Les titres de créance à terme émis par l'OTFT, qui figurent au tableau ci-dessous, ne sont pas remboursables avant l'échéance au gré de la fiducie ou du RREO, sauf aux conditions décrites dans leur notice d'offre respective. L'OTFT et ses sociétés affiliées peuvent, le cas échéant, acheter des billets de premier rang n'importe quand sur le marché libre ou autrement.

Émission	Devise	Montant du capital	Échéance	Coupon
Septembre 2017	USD	1,75 G\$	Septembre 2022	2,125 %
Avril 2018	USD	2,00 G\$	Avril 2021	2,750 %
Septembre 2019	USD	1,75 G\$	Septembre 2024	1,625 %
Avril 2020	USD	1,00 G\$	Avril 2025	1,375 %
Mai 2020	EUR	1,50 G€	Mai 2025	0,500 %
Septembre 2020	USD	1,50 G\$	Septembre 2023	0,375 %
Septembre 2020	USD	1,50 G\$	Septembre 2030	1,250 %
Octobre 2020	CAD	1,25 G\$	Octobre 2027	1,100 %
Obligations vertes de novembre 2020	EUR	0,75 G€	Novembre 2030	0,050 %

Le papier commercial émis par l'OTFT 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 2020 est de 397 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 2020, la valeur du papier commercial émis s'élevait à 3 638 M\$ (8 517 M\$ au 31 décembre 2019).

INDEMNISATIONS

Les membres du conseil d'administration, les employés et certaines autres personnes du RREO sont indemnisés dans le cadre de poursuites qui pourraient être intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le RREO peut, dans certains cas, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le RREO, 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 RREO de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

Principaux placements

Titres à revenu fixe et placements à court terme de plus de 200 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada	2021–2064	0,25–8,00	27 934 \$	25 031 \$
Bons du Trésor du Canada	2021–2021	0,00–0,00	19 724	19 712
Obligations provinciales	2021–2060	0,00–6,35	13 539	11 790
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2021–2022	(0,85)–0,42	10 862	10 838
Obligations de sociétés internationales	2021–2060	0,00–15,70	7 794	7 101
Billets de banque	2021–2059	0,00–0,00	4 156	4 162
Obligations souveraines internationales	2021–2050	0,00–7,00	1 528	1 507
Bons du Trésor américain	2021–2021	0,00–0,00	1 019	1 046
Obligations de sociétés canadiennes	2021–2047	0,00–14,00	438	414
Obligations du Trésor américain	2025–2050	0,25–1,25	(818)	(849)
Papier commercial émis	2021–2021	0,00–0,00	(3 637)	(3 761)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2021–2023	(0,86)–0,49	(14 185)	(14 172)
Titres de créance à terme émis	2021–2030	0,05–2,75	(17 212)	(17 084)

Placements à rendement réel de plus de 200 M\$

Type (M\$ CA)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2047	1,25–4,25	14 652 \$	10 123 \$
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2021–2030	0,13–0,13	6 386	6 552
Obligations provinciales à rendement réel	2021–2036	2,00–4,50	2 092	1 222
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2026–2039	0,00–5,33	719	318

Actions/parts de sociétés de plus de 200 M\$

Au 31 décembre 2020 (millions)

Titre	Actions	Juste valeur
The AZEK Company Inc.	39,2	1 921,3 \$
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A.	164,4	948,9
Alibaba Group Holding Ltd.	10,6	739,5
Samsung Electronics Co., Ltd.	6,0	566,7
The Communication Services Select Sector SPDR® Fund	5,9	508,6
Barry Callebaut AG	0,2	477,2
Microsoft Corp	1,5	429,7
Novartis AG	3,4	409,0
The Consumer Staples Select Sector SPDR® Fund	4,7	404,6
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	14,9	359,4
Capital One Financial Corp.	2,7	346,0
The Macerich Company	24,6	333,9
CSX Corporation	2,8	326,1
JPMorgan Chase & Co.	1,9	313,0
ServiceNow, Inc.	0,4	309,1
Cushman & Wakefield PLC	14,6	276,5
Alphabet Inc.	0,1	265,7
HDFC Bank Limited	9,3	232,7
Berry Global Group, Inc.	3,2	231,5
Safran SA	1,3	226,0
Berkshire Hathaway Inc.	0,7	213,6
Tencent Holdings Ltd.	2,2	204,4

Biens immobiliers de plus de 200 M\$

Au 31 décembre 2020

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle (%)
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Place Champlain, Dieppe	850	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 431	100 %
Fairview Mall, Toronto	779	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	647	100 %
Fairview Pointe-Claire, Montréal	964	50 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 276	67 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 141	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	922	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	813	100 %
Market Mall, Calgary	1 006	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	988	100 %
Masonville Place, London	664	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 072	50 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 325	100 %
Richmond Centre, Richmond	664	50 %
Centre Rideau, Ottawa	1 607	100 %
Sherway Gardens, Toronto	1 291	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	2 540	100 %
Immeubles de bureaux au Canada		
Tour de bureaux City Centre, Calgary	858	100 %
Tour Deloitte, Montréal	513	100 %
Complexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver	1 819	50 %
Centre RBC, Toronto	1 222	50 %
Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 418	70 %
Complexe de bureaux Toronto Eaton Centre, Toronto	2 192	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	401	50 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	660	100 %
160 Front Street West, Toronto	1 254	50 %
16 York Street, Toronto	896	70 %
Hôtels au Canada		
Ritz Carlton, Toronto	335	100 %
Terrain		
East Harbour Lands, Toronto	152	100 %
Immeubles de bureaux dans le monde		
White City Place, Londres, Royaume-Uni	927	100 %

Placements privés de plus de 200 M\$

Au 31 décembre 2020

24-7 Intouch Inc.	Epic Games, Inc.	LMAP 909	SH Old Quarry LP
Actera Partners II L.P.	Esval S.A.	LMAP 910	Shearer's Foods, Inc.
ADNOC Gas Pipelines Assets LLC	EWP PA Fund, LTD.	LMAP Chi Limited	Silver Lake Partners IV, L.P.
AEA Investors Fund VI LP	FAPS Holdings, Inc.	LMAP Epsilon Limited	Sixth Cinven Fund (No.4) Limited Partnership
Aethon Energy Management LLC	FirstFruits Holdco, LLC	London City Airport Limited	Skyway Concession Company LLC
Aethon III LLC	Fleet Complete	Lowell Group Limited	SmartFit Escola de Ginástica e Dança S.A
Allworth Financial Holdings, LLC	Flexera Holdings, L.P.	LPC Multifamily Holdco LLC	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Amica Senior Lifestyles	Flynn Restaurant Group LLC	MBK Partners Fund IV, L.P.	Société d'assurance hypothécaire Canada Guaranty
Anthem Entertainment Group Inc.	FMAP ACL Limited	MBK Partners III, L.P.	Solus Offshore Opportunities Fund 5 LP
Apollo Hybrid Value Overseas Partners (Delaware 892), L.P.	FMAP EAM Limited	Memora Servicios Funerarios, S.L.U.	Sovos Compliance, LLC
Apollo Special Situations Fund, L.P.	FMAP PCM Limited	MSB Capital Limited Cat. A	Space Exploration Technologies Corp.
Aroona Farms SA Pty Ltd.	FMAP SOC Limited	Nordic Capital IX Alpha, L.P.	Stone Canyon Industries Holdings Inc.
Automobile Protection Corporation	FMAP WMC Limited	Nuevosur, S.A.	Storapod Holding Company, Inc.
Autopista Arco Norte, S.A. de CV	Fondo de Capital Privado Terranum	Oaktree European Principal Fund IV L.P.	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Baldr Fund Inc.	GCT Global Container Terminals Inc.	OGF SA	Synlab Limited
BaseCore Metals LP	Goldcrest Farm Trust REIT LLC	Orbis Institutional Global Equity L.P.	TACF Institutional Credit Fund
BC European Capital X - 7 LP	Hancock Timber Resources Group	Orgain, Inc.	Techem GmbH
Bear Holdings LP (New Afton Royalty)	Heartland Dental Care, Inc.	OTPP Environmental Services Trust – GFL Environmental Inc.	The Brussels Airport Company
Birmingham Airport Holdings Limited	Heritage Royalty Limited Partnership	Outdoor Holdings, LLC	Thoma Bravo Fund XII-A, L.P.
Bristol Airport Limited	Hg Saturn A L.P.	Pacifico Sur	Thoma Bravo Fund XIII-A, L.P.
Broad Street Loan Partners III Offshore, LP	HRG Royalty II LLC	PAG Asia II LP	TierPoint, LLC
BroadStreet Capital Partners, Inc.	HRG Royalty LLC	Polar Multi-Strategy Fund (Legacy)	Traeger Pellet Grills Holdings LLC
Busy Bees Benefits Holdings Limited	HS Santanoni Fund Ltd.	Pony AI Inc.	Trivium Packaging
Ceramtec GmbH	IDEAL Group	Premier Lotteries Investment UK Limited (Camelot Group)	Verily Life Sciences LLC
Cerberus OT Partners II, L.P.	Inmarsat Group Holdings Limited	Princeton Digital Group Limited	Vins Arterra Canada Inc.
CIBanco, S.A. CIB/477	Intact Corporation financière	RedBird Capital Partners Platform LP	VIN White Fund Limited
Compass Holdings LLC	Intercos S.P.A.	RedBird Series 2019, LP	Voloridge Fund, Ltd.
Copenhagen Airport A/S	Irish National Lottery	Resource Management Service Inc.	Warburg Pincus Private Equity XII-B, L.P.
CSC ServiceWorks Holdings, Inc.	Jasper Farms	RSA Security LLC	Westerleigh Group Holdings Limited
Cubico Sustainable Investments Limited	Kedaara Capital I Limited	SCI PH Inc.	Zuoyebang Education Limited
DaVinciRe Holdings Ltd.	Kyobo Life Insurance Co., Ltd.	Scotia Gas Networks Limited	
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	Lendmark Financial Services	Seacube Container Leasing Ltd.	
	LMAP 903 Limited		
	LMAP 904 Limited		

Rétrospective sur 11 ans

(G\$ CA)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Revenu											
Revenu de placement net	18,01 \$	20,19 \$	5,23 \$	16,98 \$	7,00 \$	19,67 \$	16,26 \$	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$	13,27 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,63	1,62	1,60	1,71	1,70	1,67	1,63	1,55	1,48	1,41	1,35
Province de l'Ontario	1,60	1,60	1,57	1,68	1,66	1,64	1,59	1,53	1,46	1,41	1,35
Total des produits	21,24	23,41	8,40	20,37	10,36	22,98	19,48	16,80	17,69	14,56	15,97
Charges											
Prestations	6,70	6,42	6,14	5,93	5,72	5,54	5,31	5,15	4,92	4,66	4,50
Frais de placement	0,63	0,61	0,56	0,47	0,45	0,43	0,41	0,36	0,30	0,29	0,29
Frais liés aux services aux participants	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05	0,05
Total des charges	7,41	7,11	6,77	6,46	6,23	6,02	5,77	5,56	5,26	5,00	4,84
Augmentation de l'actif net	13,83 \$	16,30 \$	1,63 \$	13,91 \$	4,13 \$	16,96 \$	13,71 \$	11,24 \$	12,43 \$	9,56 \$	11,13 \$
ACTIF NET											
Placements											
Actions											
Cotées en bourse	42,47 \$	35,84 \$	31,60 \$	35,13 \$	38,97 \$	49,85 \$	48,27 \$	47,62 \$	48,43 \$	40,35 \$	36,74 \$
Hors bourse	41,77	39,34	33,35	31,94	26,98	27,69	20,58	14,27	11,08	11,32	10,75
Titres à revenu fixe											
Obligations	17,15	72,67	58,25	41,41	43,53	37,98	35,19	30,53	28,87	26,50	22,73
Titres à taux réels	17,40	20,44	19,47	19,96	31,72	31,13	30,36	26,37	31,14	29,29	23,24
Placements sensibles à l'inflation											
Marchandises	17,65	17,59	10,61	11,08	4,18	4,00	9,03	8,21	6,97	5,64	5,22
Ressources naturelles	7,44	8,20	8,12	6,55	6,28	6,25	2,87	2,62	2,17	2,17	2,22
Protection contre l'inflation	11,53	10,28	8,71	8,92	-	-	-	-	-	-	-
Actifs réels											
Biens immobiliers	25,20	28,69	27,45	25,51	26,47	24,86	22,09	19,24	16,86	14,96	16,86
Infrastructures	17,79	16,98	17,80	18,74	17,83	15,66	12,66	11,68	9,65	8,71	7,07
Titres à taux réels	1,92	-	4,33	1,45	-	-	-	-	-	-	-
Innovation	3,47	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créance	17,98	16,31	15,23	13,58	-	-	-	-	-	-	-
Stratégies de rendement absolu	13,60	16,56	12,55	10,73	13,28	17,76	15,84	12,20	12,27	12,33	11,38
Superposition	0,83	0,27	(0,38)	(0,27)	0,51	-	-	-	-	-	-
Titres du marché monétaire	(18,27)	(79,12)	(59,51)	(39,38)	(37,67)	(46,93)	(44,50)	(33,84)	(40,18)	(35,01)	(31,49)
Placements, montant net	217,93	204,05	187,58	185,35	172,08	168,25	152,39	138,90	127,26	116,26	104,72
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario											
	3,18	3,14	3,22	3,31	3,27	3,21	3,10	2,97	2,83	2,72	2,63
Autres actifs	1,06	0,98	0,79	1,59	1,21	0,44	0,22	0,14	0,50	0,51	0,57
Autres passifs	(0,93)	(0,76)	(0,48)	(0,77)	(0,99)	(0,46)	(1,23)	(1,25)	(1,07)	(2,39)	(0,39)
Actif net	221,24	207,41	191,11	189,48	175,57	171,44	154,48	140,76	129,52	117,10	107,53
Prestations de retraite constituées	257,33	224,67	192,28	204,32	189,40	173,27	172,73	148,57	166,01	162,59	146,89
Déficit	(36,09) \$	(17,26) \$	(1,17) \$	(14,84) \$	(13,83) \$	(1,83) \$	(18,25) \$	(7,81) \$	(36,49) \$	(45,49) \$	(39,36) \$

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
RENDEMENT (%)											
Rendement net total de la caisse	8,6	10,4	2,5	9,7	4,0	12,7	11,5	10,6	12,7	10,9	14,0
Indice de référence	10,7	12,2	0,7	8,2	3,5	10,1	10,1	9,3	11,0	9,8	9,8
HYPOTHÈSES UTILISÉES POUR L'ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS											
Aux 31 décembre (%)											
Taux d'actualisation	2,00	2,50	3,20	2,95	3,25	3,25	3,35	4,20	3,40	3,40	4,05
Taux d'augmentation des salaires	2,50	2,35	2,40	2,70	2,80	2,50	2,70	3,00	3,00	3,05	3,40
Taux d'inflation	1,50	1,35	1,40	1,70	1,80	1,50	1,70	2,00	2,00	2,05	2,40
Taux réel ¹	0,50	1,15	1,80	1,25	1,40	1,70	1,65	2,20	1,40	1,35	1,65

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, les taux réels présentés correspondaient à l'écart arithmétique entre le taux d'actualisation et le taux d'inflation.

Historique des évaluations actuarielles déposées

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation des régimes de retraite au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. 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 décidé que l'excédent au 1^{er} janvier 2020 serait considéré comme une réserve pour éventualités afin de favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations, dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes.

Évaluations actuarielles déposées¹

Aux 1 ^{er} janvier (G\$ CA)	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008
Actif net disponible pour le service des prestations	207,4 \$	189,5 \$	175,6 \$	171,4 \$	154,5 \$	140,8 \$	117,1 \$	107,5 \$	87,4 \$	108,5 \$
Ajustement de nivellement	(5,5)	(4,9)	(2,9)	(10,8)	(8,2)	(7,2)	(3,0)	3,3	19,5	(3,6)
Valeur de l'actif	201,9	184,6	172,7	160,6	146,3	133,6	114,1	110,8	106,9	104,9
Cotisations de base futures	43,9	42,9	41,1	41,5	38,8	37,5	35,4	33,8	25,9	23,6
Cotisations spéciales futures	–	–	0,3	3,1	3,5	3,5	3,3	3,8	5,5	5,6
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	–	–	–	2,3	5,9	7,4	7,3	5,1	–	–
Total de l'actif	245,8	227,5	214,1	207,5	194,5	182,0	160,1	153,5	138,3	134,1
Coût des rentes futures ²	(234,1)	(217,2)	(208,7)	(205,3)	(197,3)	(188,2)	(167,6)	(158,4)	(137,5)	(134,1)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	–	–	–	2,3	5,9	7,4	7,7	5,1	–	–
Excédent ³	11,7 \$	10,3 \$	5,4 \$	4,5 \$	3,1 \$	1,2 \$	0,2 \$	0,2 \$	0,8 \$	0,0 \$

Hypothèses utilisées dans les évaluations déposées

Aux 1 ^{er} janvier (%)	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008
Taux d'inflation	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,10	2,20	2,15	1,35	2,20
Taux d'actualisation réel ⁴	2,60	2,75	2,75	2,75	2,85	2,85	3,10	3,25	3,65	3,45
Taux d'actualisation	4,65	4,80	4,80	4,80	4,85	4,95	5,30	5,40	5,00	5,65

Taux de cotisation⁵ et d'indexation⁶

	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009	2008
Taux d'indexation (prestations après 2009-avant 2014)	100,0	100,0	100,0	90,0	70,0	60,0	50,0	60,0	100,0	s. o.
Taux d'indexation (prestations après 2013)	100,0	100,0	100,0	90,0	70,0	60,0	45,0	60,0	100,0	s. o.
Taux de cotisation au-dessus du MGAP	12,0	12,0	13,1	13,1	13,1	13,1	12,4	12,0	12,0	11,2
Taux de cotisation sous le MGAP	10,4	10,4	11,5	11,5	11,5	11,5	10,8	10,4	10,4	9,6

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

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

3 Les répondants ont décidé de classer les excédents au 1^{er} janvier 2018 et au 1^{er} janvier 2020 comme une réserve pour éventualités.

4 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.

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

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

Renseignements d'entreprise

Nous joindre

**CONSEIL DU RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET
DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO**

5650, rue Yonge
Toronto (Ontario) M2M 4H5
+1 416 228-5900
communications@otpp.com

**RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS
DE L'ONTARIO LIMITÉE (EUROPE)**

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

**RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS
DE L'ONTARIO LIMITÉE (ASIE)**

安大略省教師退休金計劃(亞洲)有限公司
Suites 2801, 2805-2810
Alexandra House
18 Chater Road, Central Hong Kong
+852 2230 4500
inquiry_asia@otpp.com

**RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS
DE L'ONTARIO LIMITÉE (ASIE DU SUD-EST)**

Asia Square Tower 2
12 Marina View, #20-01A
Singapour 018961
inquiry_asia@otpp.com



www.otpp.com

@otppinfo
otpp.com/linkedin