

Rapport annuel 2021

Investir pour laisser notre marque



**ONTARIO
TEACHERS'**

PENSION PLAN - RÉGIME DE RETRAITE DES
ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

Nous sommes le RREO.

Nous assurons la sécurité financière
à la retraite de

333 000

participants actifs et retraités.

Notre actif net s'élève à

241,6 G\$

Nous investissons dans plus de

50 pays

depuis cinq endroits dans le monde.

Nous sommes une organisation internationale indépendante

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 et déterminent :

- le taux des cotisations versées;
- les avantages offerts 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

Les membres de notre conseil sont nommés par la FEO et le gouvernement de l'Ontario et supervisent 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

L'équipe de direction élabore des stratégies de placement et de service à long terme en assumant trois principales responsabilités :

- investir de manière à s'assurer que le régime est en mesure de verser les rentes actuelles et futures;
- administrer le régime et verser les prestations de retraite aux participants et à leurs survivants;
- diriger l'entreprise en fonction de ses stratégies à long terme.



Table des matières

Investir pour laisser notre marque	4
Notre régime ambitieux et audacieux	6
2021 : une année exceptionnelle pour le régime	8
Rapport du président du conseil	10
Rapport du chef de la direction	12
Analyse par la direction	16
Rapport sur la capitalisation du régime.....	17
La prestation d'un service hors pair à nos participants	22
Une gestion efficace des risques.....	24
Séance de questions avec le chef des placements.....	26
Aperçu de notre portefeuille	28
Administrer avec excellence	62
Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération	70
Analyse de la rémunération.....	71
Information financière	83
Responsabilité de la direction relativement à l'information financière.....	87
Rapport de l'auditeur indépendant	88
Opinion formulée par les actuaires	90
États financiers consolidés.....	91
Rapport d'assurance limitée indépendant	132
Empreinte carbone opérationnelle	134
Atteinte de la carboneutralité d'ici 2050 : mesurer l'empreinte carbone de notre portefeuille	135
Principaux placements.....	137
Rétrospective sur 11 ans.....	140
Historique des évaluations actuarielles déposées.....	142
Nous joindre	143



Investir pour laisser notre marque

Investir aujourd'hui pour un meilleur avenir

Au RREO, nous croyons que l'investissement de capital ne suffit pas. C'est pourquoi nous investissons pour façonner un avenir meilleur pour les enseignantes et les enseignants que nous servons, les entreprises que nous soutenons et le monde dans lequel nous vivons.



Cadillac Fairview

Nous collaborons avec Cadillac Fairview, notre filiale immobilière, pour prendre de l'expansion, innover et rendre son portefeuille plus durable.



Eau chilienne

Au Chili, nous collaborons avec des entreprises intégrées du secteur de l'eau pour aider à distribuer de l'eau potable à 6 millions de résidents.



Asia Pacific Healthcare Group

Par l'intermédiaire d'APHG, nous fournissons des tests de laboratoire à 75 % de la population de la Nouvelle-Zélande et avons effectué 40 % des tests de dépistage de la COVID-19.



Kry

Par l'entremise de Kry, nous permettons à des millions d'Européens d'avoir accès à des soins de santé de qualité en ligne.



Busy Bees

Grâce à Busy Bees, nous offrons des services de garde de qualité et un environnement sûr et stimulant à 55 000 enfants.



Atlantic Aqua Farms

Grâce à Atlantic Aqua, nous répondons à la demande croissante de protéines à faible émission de gaz à effet de serre tout en protégeant la vie marine.



Notre régime ambitieux et audacieux

Atteindre un actif net de

300 G\$

d'ici 2030

Réaliser

50 %

des activités de placement
dans des sociétés fermées
à l'extérieur de
l'Amérique du Nord

Réaliser de nouveaux
placements dans des sociétés
fermées de plus de

70 G\$

au cours des
cinq prochaines années



Notre but :

Investir pour façonner
un avenir meilleur



Notre mission :

Fournir un service hors pair et une
sécurité financière à la retraite
pour nos participants.



Notre vision :

Être un pionnier :
Audacieux. Ambitieux.
À l'échelle mondiale.

TROIS STRATÉGIES FONDAMENTALES ORIENTENT NOS EFFORTS

Culture

Nous créons une culture d'expérimentation,
d'habilitation et d'entrepreneuriat.

Croissance

Pour que notre régime demeure pleinement
capitalisé, nous mettons l'accent sur une
croissance et un rendement à long terme.

Impact

Nous croyons que nous avons la
responsabilité de créer un impact positif
et durable sur le monde.

NOS VALEURS COMMUNES

Inclusif

Axé sur le rendement

Curieux

Souple

Courageux



2021 : une année
exceptionnelle pour le régime

Pleinement capitalisé

pour une neuvième année consécutive

Actif net de

241,6 G\$

Rendement net de l'ensemble
de la caisse sur un an de

11,1 %

Rendement net de l'ensemble
de la caisse sur dix ans de

9,3 %

Plus-value record de

5,5 G\$

par rapport à notre indice de référence



Assurer la sécurité financière à la retraite des enseignantes et enseignants

Au service de
333 000
participants actifs et retraités

Les participants nous ont accordé un
indice de la qualité du service de

8,7/10

93 %

des participants sont satisfaits de notre service

Créer un avenir plus vert

Engagement à atteindre

la carboneutralité d'ici 2050

Établissement de cibles intermédiaires ambitieuses afin de réduire l'intensité des émissions de carbone de

45 % d'ici 2025 et de 67 % d'ici 2030

Plus de 5 G\$

investis ou engagés dans des actifs verts et de transition pour aider le monde à se décarboniser



«
**Le RREO repose
toujours sur une base
solide et demeure axé
sur la croissance à
long terme.** »

Rapport du président du conseil

C'est un privilège de servir les enseignantes et enseignants actuels et retraités de l'Ontario.

Ils sont responsables des ressources les plus précieuses de la province : nos enfants et leur éducation. Nous avons été inspirés par la résilience et la force dont ils ont fait preuve pendant cette période à la fois exceptionnelle et difficile.

Le régime est protégé durant les périodes difficiles

Le RREO a enregistré un solide rendement cette année, malgré l'incertitude économique qui persiste et un contexte de marché difficile. Par sa nature, le régime de retraite doit produire des rendements constants à long terme pour que les participants puissent s'attendre à des prestations et à des taux de cotisation stables aujourd'hui et dans l'avenir. Le RREO repose toujours sur une base solide, étant pleinement capitalisé pour la neuvième année consécutive, et demeure axé sur la croissance à long terme.

Nous évoluons dans un contexte économique incertain qui change rapidement. Les forces macroéconomiques qui ont de vastes conséquences sur les placements sont au cœur des préoccupations du conseil. Des enjeux tels que l'inflation et les défis qu'elle présente pour le RREO, l'instabilité économique mondiale provoquée par la pandémie, le contexte géopolitique qui évolue rapidement et les préoccupations croissantes à l'égard des changements climatiques ont dominé les discussions du conseil cette année. Nous continuons de nous concentrer sur les tendances et les enjeux dans leur ensemble, tout en adoptant une vision proactive à long terme pour l'après-pandémie.

À la fin de 2021, pour la première fois en près de deux ans, le conseil a tenu des réunions de comité en personne. Nous avons respecté les mesures de distanciation en nous réunissant dans une grande salle de conseil improvisée, et toutes les personnes présentes portaient le masque, étaient vaccinées et s'étaient désinfecté les mains. L'expérience était plutôt inhabituelle et quelque peu surréaliste, mais, dans l'ensemble, elle a été bien accueillie comme étape vers un retour à la vie normale d'avant la pandémie.

Une année active pour les transactions

L'année 2021 s'est avérée très occupée pour nos équipes des placements et le Comité des placements du conseil, reflétant l'activité frénétique sur les marchés privés à l'échelle mondiale. Conformément à ses objectifs stratégiques, qui consistent à diversifier son portefeuille et à étendre sa présence dans le monde, l'organisation a effectué de nombreux placements internationaux de grande qualité. Alors que le RREO continue d'intensifier ses

activités de placement internationales à court terme, nous pouvons nous attendre à un portefeuille de plus en plus diversifié, à des relations solidifiées et à une marque de plus en plus connue à l'échelle mondiale.

En tant que responsables de la viabilité du régime au fil des générations, nous avons fait des changements climatiques la priorité du conseil. En 2021, avec le soutien du conseil, l'organisation a annoncé de nouveaux objectifs mesurables visant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, de même que des cibles intermédiaires pour maintenir nos efforts sur la bonne voie. Ces cibles parmi les plus élevées du secteur sont ambitieuses par nature et nécessiteront des efforts constants dans les années à venir.

Notre force réside dans notre équipe

En avril 2021, le conseil a accueilli Monika Federau parmi ses membres. Monika possède une vaste expérience en gestion ainsi que dans les services financiers et aux consommateurs, qu'elle a acquise en travaillant pour Intact Corporation financière. Avec sa nomination, les femmes se retrouvent majoritaires pour la première fois dans l'histoire de notre conseil.

Je tiens à remercier le personnel du RREO qui, malgré des circonstances difficiles, a fait preuve d'une détermination exceptionnelle afin de produire de solides résultats. Nos équipes des placements ont réussi à gérer et à soutenir des opérations complexes malgré les restrictions liées aux déplacements, aux visites sur place et aux rencontres en personne avec les partenaires, les conseillers et les équipes de gestion, et notre équipe des Services aux participants a continué d'offrir un excellent service aux participants.

Le conseil a la certitude que le RREO est bien positionné pour continuer de réussir sous la direction de Jo Taylor et de son équipe de direction. Nous sommes convaincus que leur leadership nous permettra d'atteindre nos objectifs stratégiques et contribuera à la croissance de l'organisation.

En tant que conseil, nous nous engageons à respecter les normes les plus strictes en matière de gouvernance et à nous acquitter de nos responsabilités et de nos obligations en vue de préserver la sécurité de la retraite de nos participants. Le conseil demeure résolu à respecter cet engagement et continuera de guider et d'appuyer activement le RREO tandis qu'il compose avec les difficultés d'aujourd'hui, de demain et des années à venir. Je tiens à remercier mes collègues membres du conseil de leur persévérance et de leur sagesse pendant cette période.

Steve McGirr
Président du conseil

Les enseignantes et enseignants sont responsables des ressources les plus précieuses de la province :

nos enfants et leur éducation.





«
Nous avons encore une fois surpassé notre indice de référence, atteignant en 2021 un rendement net de 11,1 % pour l'ensemble de la caisse avec un régime entièrement capitalisé pour une neuvième année consécutive. »

Rapport du chef de la direction

En 2021, nous avons obtenu de solides résultats pour nos participants malgré les défis engendrés par une deuxième année de pandémie mondiale. Nos placements ont généré d'excellents rendements, notre régime est demeuré entièrement capitalisé et nous avons offert à nos participants un service de qualité, tout en réalisant des progrès significatifs dans le cadre de notre nouvelle stratégie pluriannuelle. Je suis très fier de notre équipe et de ce que nous avons accompli.

Un excellent rendement

Le rendement net de l'ensemble de la caisse s'est élevé à 11,1 % pour l'exercice, surpassant largement le taux de rendement annuel nécessaire pour assurer la viabilité du régime à long terme. Ce résultat s'appuie sur les rendements stables et réguliers à long terme, notamment le rendement de 8,4 % sur cinq ans et le rendement de 9,3 % sur dix ans. Nous avons obtenu un solide rendement relatif, surpassant celui de notre indice de référence de 2,3 %. Nos résultats sur un an, cinq ans et dix ans ont surpassé notre indice de référence, ce qui démontre une réelle plus-value pour les participants.

Nous avons terminé 2021 avec un régime entièrement capitalisé pour une neuvième année consécutive. Le maintien de cette pleine capitalisation est un paramètre essentiel de la santé financière et de la viabilité à long terme du régime. Au 1^{er} janvier 2022, notre excédent de capitalisation préliminaire se chiffrait à 17,2 G\$ et notre ratio de capitalisation s'élevait à 107 %.

Nous avons également atteint notre objectif en matière d'excellence du service pour nos participants. Nous avons obtenu un excellent indice de la qualité du service, soit 8,7 sur 10, et 93 % de nos participants se sont dits satisfaits du service que nous leur avons fourni.

Une croissance mondiale ambitieuse

L'an dernier, nous avons adopté une nouvelle stratégie qui définit nos ambitions mondiales pour les cinq prochaines années. Au cœur de ce plan se trouve l'objectif d'atteindre un actif net de 300 G\$ d'ici 2030. Nous sommes en bonne voie d'y parvenir, tandis que notre actif net se chiffrait à 241,6 G\$ à la fin de 2021.

L'année dernière a été l'une des plus chargées pour nos équipes des placements mondiaux. Nous avons effectué près de 50 placements dans des sociétés fermées sur cinq continents et apporté des modifications à notre stratégie de placement. Nous avons notamment augmenté considérablement nos placements dans les infrastructures de base, les actifs sensibles à l'inflation et les technologies de rupture par l'intermédiaire de la Plateforme d'innovation de Teachers'. Parmi ceux-ci, notons Caruna, le plus important distributeur d'électricité de Finlande, le National Highways Infra Trust, propriétaire et exploitant d'autoroutes à péage en Inde, et CD Finance, une entreprise de microfinancement au service des agriculteurs en Chine. Nous avons fait des choix plus audacieux en misant sur des placements gérés ou co-gérés dans des sociétés fermées comme Mitrastech, un fournisseur de logiciels juridiques et de conformité de premier plan. Nous avons également élargi notre catégorie de titres de créance et avons commencé à développer cette équipe à l'international.

Pour mettre en œuvre nos plans, nous devons attirer et fidéliser des talents de haut calibre à l'échelle mondiale. Nous avons accueilli de nombreux cadres supérieurs au sein de l'organisation, tout en offrant des promotions aux talents les plus performants. Tim Deacon (directeur financier) et Kathryn Fric (chef de la gestion du risque) se sont joints à l'équipe de direction au cours de l'année, tandis que Sharon Chilcott a été promue chef du personnel.

Investir pour laisser notre marque

J'estime que nous avons la responsabilité de bâtir des entreprises plus solides qui façonnent un monde meilleur. Nous occupons de longue date une position de chef de file en matière de bonne gouvernance et nous comptons tirer parti de cette force et faire de la caisse un leader dans la lutte contre les changements climatiques et la défense des enjeux sociaux.

Les changements climatiques constitueront l'enjeu le plus déterminant pour notre génération et nous avons l'intention de jouer un rôle significatif dans la décarbonisation de l'économie mondiale. En 2021, nous nous sommes engagés à atteindre la carboneutralité d'ici 2050 et avons fixé des cibles ambitieuses parmi les plus élevées du secteur concernant les émissions à court et à moyen terme (pour 2025 et 2030). L'empreinte carbone de notre portefeuille indique que nous sommes sur la bonne voie et que nous avons déjà réduit de 32 % l'intensité de nos émissions par rapport aux niveaux de référence de 2019. Nous déployons des efforts considérables pour élargir notre portefeuille de placements verts, tout en travaillant en étroite collaboration avec les sociétés de notre portefeuille dans le but d'élaborer leurs propres plans en ce qui concerne la décarbonisation de leurs activités.

L'équité est un enjeu tout aussi important. Nous favorisons un milieu de travail plus diversifié, plus équitable et plus inclusif, et nous incitons nos partenaires, nos pairs et les sociétés de notre portefeuille à en faire autant. Notre personnel est composé à 44 % de femmes et à 46 % de personnes s'identifiant comme autochtones, noires et de couleur (PANDC), ce qui témoigne des progrès déjà réalisés. Cela dit, nous devons continuer d'avancer vers l'atteinte de cet objectif important. Parallèlement, nous sommes à la recherche de placements qui assureront un avenir plus équitable, notamment dans des entreprises comme ApplyBoard, qui permet à des élèves de profiter de possibilités d'éducation dans le monde entier, et Kry, un fournisseur de soins de santé numériques qui offre des services en ligne de grande qualité.

Voir l'avenir avec optimisme

Dans un monde marqué par l'incertitude, je demeure optimiste quant à notre avenir. Nous sommes essentiellement une organisation axée sur la croissance, avec une stratégie bien définie pour assurer notre avenir. J'aimerais remercier toute l'équipe du RREO pour son engagement continu et les efforts déployés qui nous permettent d'obtenir ces résultats et d'ainsi assurer la sécurité de la retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario.

Jo Taylor

Président et chef de la direction

Nous avons effectué des placements plus importants et plus audacieux tandis que nous progressons vers notre objectif d'atteindre un actif net de

300 G\$
d'ici 2030.



La création d'un avenir plus équitable commence par nous

Nous croyons qu'il est essentiel d'appuyer la diversité, l'équité et l'inclusion pour créer de meilleures entreprises et un monde meilleur.

Ces trois piliers sont extrêmement importants, et nous nous efforçons de mettre en place un milieu de travail véritablement diversifié, équitable et inclusif tout en amenant nos partenaires, nos pairs et les sociétés de notre portefeuille à faire de même. Nous sommes convaincus qu'un rôle actif en matière de diversité, d'équité et d'inclusion améliore la prise de décisions, favorise l'innovation, appuie un environnement de travail dynamique et stimulant et, finalement, génère un rendement supérieur, des aspects qui sont tous essentiels pour tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes.

Bien que nous ayons réalisé d'importants progrès en matière de diversité, d'équité et d'inclusion, nous sommes déterminés à élaborer des stratégies dans l'ensemble des régions, des divisions et des niveaux afin d'assurer une représentation diversifiée au sein de nos équipes.

Nous nous sommes engagés à ce qu'au moins 30 % des sièges aux conseils d'administration que nous contrôlons au sein des plus de 100 sociétés du portefeuille du RREO soient occupés par des femmes. Nous avons franchi ce jalon en 2021, un an plus tôt que prévu.



46 %

de nos employés s'identifient comme des personnes autochtones, noires et de couleur (PANDC).

Notre approche en matière de diversité, d'équité et d'inclusion

Diversité

Nous sommes déterminés à attirer des talents issus de milieux diversifiés et à y puiser notre force, en mettant notamment l'accent sur le genre.

La représentation des femmes au RREO demeure supérieure à la moyenne du secteur :

55 % Conseil	50 % Équipe de direction	44 % Tous les niveaux
------------------------	------------------------------------	---------------------------------

Équité

Nous avons à cœur l'équité dans nos processus et nos programmes afin d'assurer des résultats équitables pour chacun.

Nos partenariats avec des organisations de premier plan, dont l'Initiative BlackNorth, le 30% Club, Catalyst et le Réseau de leadership d'investisseurs, nous aident à mettre en œuvre des pratiques exemplaires qui favorisent un environnement diversifié et inclusif.

Inclusion

Nous sommes déterminés à bâtir un milieu de travail inclusif où tous se sentent respectés, acceptés et habilités.

Nos groupes de ressources pour les employés sont au cœur de notre approche. Ils ont tenu plus de 25 événements novateurs visant à appuyer l'éducation, la sensibilisation et le soutien ainsi qu'à bâtir une communauté. Parmi ces événements, mentionnons une conversation sur la discrimination anti-asiatique et un incroyable mois de la Fierté pendant lequel nous avons célébré les récits d'affirmation des membres de notre personnel.



Nouveaux partenaires en 2021

The central graphic features five logos on a light blue background. At the top, the text 'Nouveaux partenaires en 2021' is centered. Below it are the logos for ONYX (a stylized 'O' icon), AWAB (a red and white logo with 'AW' and 'AB' in a box), PRIDE AT WORK CANADA (a colorful sunburst icon), FIERTÉ AU TRAVAIL CANADA (a colorful sunburst icon), and #10000 BLACK INTERNS (a circular logo with a gear-like border).



Analyse par la direction



**ONTARIO
TEACHERS'**

PENSION PLAN - RÉGIME DE RETRAITE DES
ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

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 suffisant pour verser toutes les rentes promises dans l'avenir.

Points saillants sur la capitalisation

17,2 G\$

Excédent préliminaire

107 %

Ratio de capitalisation

Sources de la capitalisation des rentes depuis 1990

- 79,9 %** Revenu de placement net
- 10,5 %¹** Cotisations du gouvernement et des employeurs désignés
- 9,6 %** Cotisations des participants

¹ Le 0,9 % supplémentaire comprend le déficit de capitalisation du régime d'origine et les cotisations liées à la protection conditionnelle contre l'inflation.

État de la capitalisation au 1^{er} janvier 2022

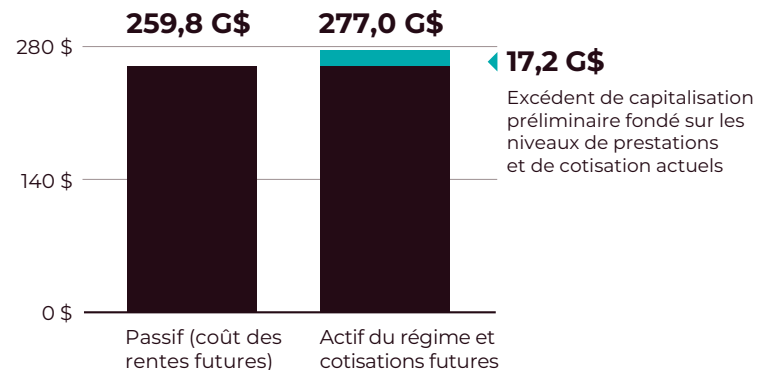
Au 1^{er} janvier 2022, le régime avait enregistré un excédent préliminaire de 17,2 G\$. L'évaluation actuarielle préliminaire est une évaluation qui n'est pas finalisée ni déposée auprès des autorités de réglementation. Le dépôt de l'évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2022 n'est pas obligatoire mais, si les répondants décidaient d'aller de l'avant, le rapport devrait être déposé avant la fin de septembre 2022.

La prochaine évaluation actuarielle obligatoire doit être déposée en date du 1^{er} janvier 2024.

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

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier 2022



Évaluation déposée le 1^{er} janvier 2021

En 2021, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont décidé de déposer une évaluation actuarielle auprès des autorités de réglementation. L'excédent de 8,5 C\$ 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 (C\$ CA)

	2022 (préliminaire)	2021 (finale)
Actif net disponible pour le service des prestations	241,6 \$	221,2 \$
Ajustement de nivellement ¹	(12,0)	(8,6)
Valeur de l'actif	229,6 \$	212,6 \$
Cotisations de base futures	47,4	46,1
Total de l'actif	277,0 \$	258,7 \$
Passif (coût des rentes futures)	(259,8)	(250,2)
Excédent/réserve pour éventualités²	17,2 \$	8,5 \$
Hypothèses (en pourcentage)		
Taux d'inflation	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel ³	2,45	2,45
Taux d'actualisation	4,50	4,50

1 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.

2 Si les répondants choisissent de déposer une évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2022, 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 2021, l'excédent a été considéré comme une réserve pour éventualités.

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

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 le 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, un taux plus bas entraînant une augmentation du passif. Le taux d'actualisation, une hypothèse à long terme, est dérivé du taux de rendement attendu des placements. Il tient compte des dispositions relatives à la maturité et à la tolérance au risque du régime, mais aussi d'événements défavorables majeurs, comme la crise financière de 2008.

Le contexte géopolitique et de placements dans lequel nous évoluons demeure incertain et imprévisible, le taux d'inflation ayant atteint le niveau le plus élevé depuis les années 1990 au Canada. Malgré les défis actuels, les perspectives à long terme demeurent stables. Le conseil a donc décidé de maintenir le taux d'actualisation réel à 2,45 % après l'avoir réduit lors de l'évaluation du 1^{er} janvier 2021, où il s'élevait à 2,6 %.

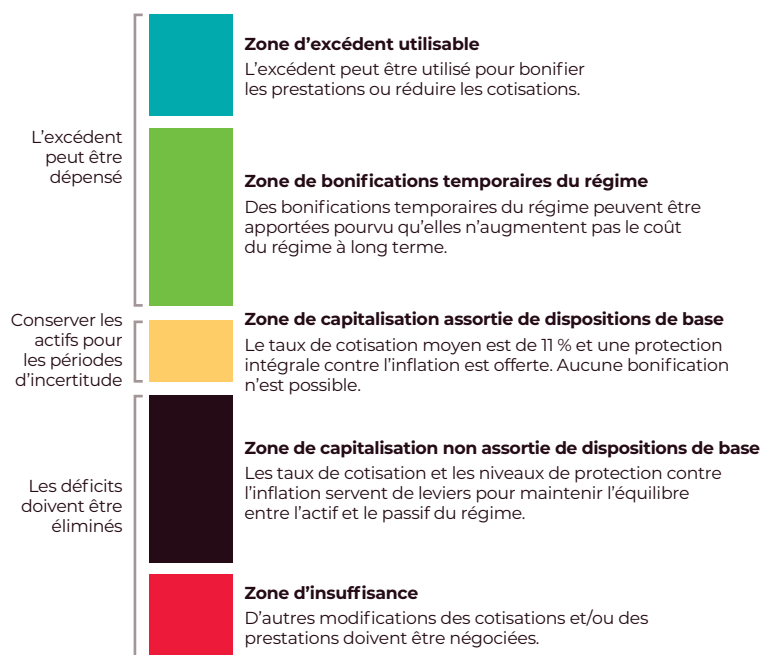
Politique de capitalisation

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. Elles servent précisément à déterminer s'il est possible ou nécessaire d'augmenter ou de réduire les prestations, de baisser ou de hausser les cotisations, 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.

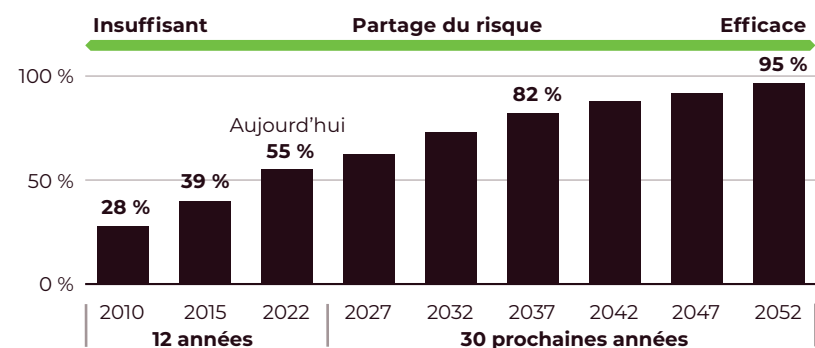
Les répondants du régime ont adopté la PCCI de manière prudente et proactive en 2008, sachant que, dans l'éventualité de pertes de placement importantes ou d'une insuffisance de capitalisation, une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule, et que les augmentations 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 en savoir plus sur le fonctionnement de la PCCI, veuillez consulter la note 4b des états financiers consolidés.

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 entre 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 55 % à 82 %.

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	2021	2031
Augmentation des cotisations requise pour une perte d'actif de 10 %	1,9 %	5,5 %	5,7 %
Diminution du niveau de la PCCI requise pour une perte d'actif de 10 %	s. o.	28 %	19 %
Perte d'actif pouvant être absorbée si la PCCI était pleinement appliquée (G\$ CA)	s. o.	51 \$	104 \$

À titre d'exemple, une perte de 10 % de l'actif en 2031 pourrait être absorbée en réduisant de 100 % à 81 % les augmentations au titre de la protection contre l'inflation pour les prestations constituées après 2009. De plus, dans le cas le plus extrême, si la PCCI était pleinement appliquée, ce levier de capitalisation serait assez puissant pour absorber une perte de 104 G\$ au titre de l'actif en 2031.



PROFIL DES PARTICIPANTS

182 000

Participants actifs

151 000

Retraités

333 000

Nombre total de participants actifs et retraités

6 000 +

Nouveaux participants en 2021

44

Âge moyen des participants actifs

5 000 +

Nouveaux retraités en 2021

73

Âge moyen des retraités

1,2 à 1

Ratio des participants actifs par rapport aux retraités

32

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

59

Âge moyen du départ à la retraite

26

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

4-109

Fourchette d'âge des retraités

146

Retraités centenaires

49 400 \$

Rente moyenne initiale

31

Retraités touchant des rentes depuis plus de 50 ans

La prestation d'un service hors pair à nos participants

Qu'entend-on par « service hors pair » au RREO? Il s'agit pour nous d'offrir à nos participants des expériences simples, personnalisées et éclairantes. Pour y arriver, nous nous assurons que les efforts déployés pour aider nos participants façonnent tout ce que nous faisons.

Nos notes systématiquement élevées en matière de qualité du service témoignent de la stratégie que nous avons mise en œuvre pour servir nos participants. Nous nous efforçons avant tout d'écouter et de comprendre leurs besoins à chaque étape de leur cheminement vers la retraite. À partir de ces renseignements, nous évoluons de façon à leur offrir les expériences omnicanales harmonieuses qu'ils désirent et dont ils ont besoin.

Au bout du compte, la prestation d'un service hors pair signifie offrir aux participants une expérience supérieure malgré les circonstances. En 2021, l'investissement dans le personnel, les stratégies et les technologies appropriés s'est avéré essentiel pour servir nos participants tout au long de cette année encore une fois difficile.

Un service de qualité offert avec fierté

Notre engagement à l'égard de l'excellence du service a été clairement récompensé par nos participants pour une autre année. Malgré près de deux années de perturbations et de défis considérables liés à la pandémie, nous avons obtenu un excellent indice de la qualité du service de 8,7 sur 10, soit une note comparable à celle des années précédentes. En 2021, 93 % de nos participants étaient satisfaits de notre service, ce qui concordait aussi avec les notes élevées obtenues au cours des dernières années.

L'indice de la qualité du service est notre principale mesure de rendement, qui 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 auprès d'un échantillon de participants.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

	2021	2020	2019
Indice total de la qualité du service (sur une échelle de 0 à 10)	8,7	8,8	8,8
Pourcentage de participants satisfaits	93	94	94

Nous sommes en mesure d'offrir un service hors pair année après année grâce à notre équipe d'experts dévoués et polyvalents qui manifestent chaque jour leur engagement envers nos participants.

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 6,9 G\$ de prestations et de rentes en 2021, nous 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 2021 était de 98,3. Cela signifie qu'environ 98 % de nos rentes ont été versées avec exactitude et en temps voulu.

Faits saillants

En 2021, nous avons amélioré notre expérience en ligne en ajoutant de nouveaux outils numériques et avons accéléré les efforts déjà en cours de façon à répondre aux demandes changeantes, à améliorer les activités de l'entreprise et à nous préparer pour l'avenir.

Notre stratégie omnicanal continue de jouer un rôle essentiel en nous permettant d'offrir à nos participants le service intégré et personnalisé auquel ils s'attendent. Nous écoutons et analysons les commentaires fournis par nos participants et nous agissons conséquemment afin de mieux les servir, et ce, dans tous les canaux. En utilisant la stratégie et les technologies appropriées, nos employés peuvent être plus efficaces et motivés, ce qui leur permet au bout du compte de fournir un meilleur service. Nous continuerons de faire progresser notre stratégie omnicanal et nos capacités axées sur le numérique afin d'améliorer l'expérience des participants pour l'année à venir et au-delà.

Nous avons remanié notre site Web pour que les participants puissent trouver facilement et rapidement ce qu'ils cherchent et qu'ils soient en mesure de prendre des décisions éclairées en temps opportun et en toute confiance. Le nouveau site fait partie intégrante de l'avancement de notre stratégie omnicanal et de notre modèle de service axé sur le numérique. Lorsque les participants nous ont dit qu'il était difficile de naviguer sur notre site et qu'ils n'avaient pas suffisamment d'options libre-service, nous avons apporté des améliorations importantes de façon à offrir une expérience en ligne plus simple et plus intuitive. Nous continuerons d'apporter des améliorations au fil de l'évolution des besoins des membres et de la technologie.

Nous avons numérisé 50 % de tous les dossiers papier, ce qui nous permet de stocker les dossiers et d'y accéder en toute sécurité, tout en réduisant notre empreinte environnementale, en limitant les coûts d'exploitation et en nous adaptant à notre modèle de travail hybride. Nous numériserons les 50 % restants pour atteindre notre objectif visant la numérisation de la totalité de nos dossiers d'ici 2023.

Nous avons bonifié nos ateliers virtuels sur la retraite pour y inclure un nouveau sujet, "Être une participante ou un participant : votre vie en tant qu'enseignante ou enseignant" et avons ajouté des présentations en français. L'offre de présentations virtuelles nous a permis de rejoindre un plus grand nombre de participants dans toute la province, et près de deux fois plus de personnes y ont assisté cette année par rapport aux présentations en personne de 2019.

Notre taux de satisfaction des employeurs s'est élevé à 95 % en 2021 grâce à la collaboration efficace et au travail d'équipe, et malgré les défis liés à la pandémie.

« Le site était très instructif, et je le consulterai probablement plus que je ne l'ai jamais fait. Il est beaucoup plus facile d'accéder à mes renseignements personnels, et ceux-ci étaient bien organisés, me permettant d'avoir une vue d'ensemble de 2021. »

GRACE SMITH, PARTICIPANTE RETRAITÉE

« J'ai assisté à plusieurs présentations virtuelles, mais "Votre moment – Vous préparer pour la retraite" a été la meilleure que j'ai suivie depuis mars dernier! Excellent travail! »

JEANNE CLARK, PARTICIPANTE ACTIVE

« Nous obtenons rapidement une réponse accompagnée d'instructions détaillées sur la façon de régler les problèmes. La formation offerte est très utile, et les vidéos et références constituent d'excellents outils pour apprendre et comprendre les bonnes pratiques en matière de déclaration. »

MEGHAN COX, DIRECTRICE DES SERVICES FINANCIERS,
RAINY RIVER DISTRICT SCHOOL BOARD

Une gestion efficace des risques

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 avec succès 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 la tolérance au risque, y compris le niveau de risque que l'organisation est prête à accepter pour atteindre ses objectifs stratégiques. La gestion du risque est une responsabilité partagée par tous nos employés.

Grâce à la gestion du risque d'entreprise (GRE), notre équipe comprend les risques d'entreprise d'envergure et la façon dont ils sont gérés par rapport à la tolérance au 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.

La GRE fournit 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, notamment en identifiant les risques émergents;
- créer un avantage concurrentiel grâce à une culture forte et souple axée sur la gestion du risque et créer de la valeur sur un horizon temporel plus long.

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.

Risques d'atteinte à la réputation

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

Exemples de la façon dont nous gérons les principaux risques d'entreprise

Nous avons continué de miser sur les secteurs de risque d'entreprise suivants au cours de 2021, ce qui contribue à notre réussite à long terme.

Mieux-être des employés

Nous sommes convaincus qu'il est important de mettre en place une solide culture qui valorise le développement de la santé mentale, émotionnelle et physique. Non seulement les employés en meilleure santé sont plus heureux au travail, mais leur bien-être global améliore notre capacité à réaliser notre stratégie. Par conséquent, l'établissement d'une culture qui aide les employés à se sentir valorisés et en santé constitue pour nous une priorité.

La déstigmatisation de la santé mentale et l'adoption d'une approche globale à l'égard de la conciliation travail-vie personnelle sont au premier plan de nos efforts visant à améliorer la santé globale des employés. Un large éventail de ressources sur le mieux-être sont à la disposition des employés, y compris des webémissions régulières avec des médecins praticiens, des soins de santé virtuels 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 et des séances virtuelles de mieux-être sur des sujets comme la santé mentale, le conditionnement physique et l'alimentation. De plus, le RREO a offert à ses employés plusieurs journées de mieux-être axées sur la santé mentale, physique et émotionnelle.

Risque géopolitique

En tant qu'investisseur mondial, nous surveillons attentivement les possibles répercussions sur nos activités des changements économiques, politiques et sociaux à l'échelle régionale, nationale et mondiale et cherchons à les atténuer. En 2021, le service Stratégie de placement mondiale a été créé dans le but d'améliorer notre avantage concurrentiel dans le monde et de nous aider à évoluer dans un environnement de plus en plus complexe. Pour aider à stimuler l'adaptation et la réponse stratégiques de l'ensemble de la caisse, le

service Stratégie de placement mondiale cherche à élaborer des réponses stratégiques aux nouveaux thèmes mondiaux qui transcendent les catégories d'actifs et les régions, et à développer la confiance à leur égard. En outre, le service identifie les thèmes géopolitiques mondiaux qui façonnent l'environnement global des placements et des affaires et en fait le suivi.

Risque de cybersécurité

Notre équipe de spécialistes en cybersécurité gère un programme exhaustif conçu pour protéger notre organisation contre les cybermenaces mondiales en mettant en place un processus ininterrompu de surveillance, d'alerte et d'enquête en cas d'incident susceptible de compromettre notre sécurité. En 2021, l'équipe a continué de renforcer nos mesures de contrôle et notre programme de cybersécurité afin de répondre aux menaces qui ne cessent de changer.

L'INNOVATION NOUS PRÉPARE À FAIRE FACE AUX RISQUES INCONNUS

Notre plateforme interactive d'analyse de scénarios en temps réel analyse chaque jour des données complexes sur les marchés et les portefeuilles afin de détecter les risques. Elle réalise également des exercices liés aux placements qui simulent des périodes de crise et nous permettent de nous préparer à faire face à des situations réelles qui pourraient avoir une incidence sur nos activités ou notre portefeuille.



Séance de questions avec le chef des placements Ziad Hindo

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

Notre portefeuille a enregistré un excellent rendement en 2021. Malgré les difficultés continues liées à la pandémie et la volatilité du secteur des placements, nous avons produit un rendement net sur un an de 11,1 % pour l'ensemble de la caisse. Nous avons enregistré d'excellents résultats en ce qui concerne les actifs de sociétés fermés, en particulier les titres de sociétés fermées, les placements sensibles à l'inflation et la Plateforme d'innovation de Teachers'.

Relativement parlant, nos rendements ont surpassé ceux de notre indice de référence de 2,3 %. En dollars, nos activités de placement ont rapporté à la caisse 5,5 G\$ de plus que ce à quoi nous nous serions attendus si nous avions adopté une approche de gestion passive. Il s'agit d'un résultat exceptionnel pour nos participants.

Pourquoi les rendements par rapport à l'indice de référence fluctuent-ils depuis quelques années?

Le dépassement de nos indices de référence constitue un objectif clé pour notre équipe, mais, en tant que gestionnaire actif, nous sommes conscients qu'un tel objectif ne peut être atteint chaque année. Ce qui compte, c'est que nous dépassions notre indice de référence à long terme, et nos rendements relatifs se sont avérés solides à cet égard.

Depuis la création du régime en 1990, nous avons dépassé notre indice de référence de 1,7 % par année, en moyenne. Au cours des 30 années durant lesquelles l'actif de la caisse a fait l'objet d'une gestion active, 36,7 G\$ (déduction faite des frais de placement) ont été ajoutés à la caisse à la suite de nos décisions de gestion active des placements.

Qu'est-ce que le contexte actuel d'inflation élevée signifie pour les rentes?

En 2021, l'économie mondiale a repris la majeure partie du terrain perdu pendant le choc économique provoqué par la pandémie. La relance de l'activité économique a été largement observée dans les économies et les secteurs d'activité importants, soutenue par des conditions favorables comme des mesures de stimulation monétaire et budgétaire.



Nos efforts pour équilibrer et diversifier notre portefeuille se sont avérés opportuns et nous placent en bonne position pour faire face aux répercussions de la conjoncture inflationniste. »

records, des dépenses d'investissement des entreprises et des conditions de crédit avantageuses. Bien que cette situation ait contribué à éviter l'effondrement économique, elle a également entraîné un taux d'inflation beaucoup plus élevé que ce que nous avons vu au cours des dernières années, en raison de facteurs tels que les goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement dans le monde, les pénuries de main-d'œuvre généralisées et la hausse des prix de l'énergie.

L'inflation représente un risque important pour la caisse étant donné son incidence défavorable tant sur l'actif que sur le passif du bilan. Un contexte inflationniste plus élevé est associé à une incertitude accrue à l'égard de la croissance économique et des taux d'intérêt, en plus d'avoir des répercussions négatives sur le rendement du portefeuille. Un taux d'inflation plus élevé que prévu dans notre évaluation fait aussi augmenter le coût des rentes futures.

Notre équipe a pris des mesures proactives pour ajuster la composition de l'actif afin de l'adapter au contexte inflationniste changeant. Pour ce faire, nous avons augmenté la pondération des placements sensibles à l'inflation comme les ressources naturelles et les marchandises, de même que des actifs réels comme les infrastructures et les biens immobiliers. Ces types d'actifs présentent des caractéristiques qui compensent partiellement les répercussions de l'inflation. Nos efforts pour équilibrer et diversifier notre portefeuille se sont avérés opportuns, et nous placent en bonne position pour faire face aux répercussions de la conjoncture inflationniste.

Comment faites-vous preuve de leadership en matière de changements climatiques?

Les changements climatiques constituent un enjeu urgent auquel tous les investisseurs font face. Nous avons adopté une stratégie climatique à plusieurs volets visant à réduire les émissions réelles, en plus d'émettre des obligations vertes et d'investir dans des occasions contribuant à la décarbonisation, comme les actifs verts et de transition. Cette stratégie reflète notre engagement à rendre des comptes et à agir dans l'immédiat afin de réduire les répercussions de notre portefeuille sur l'environnement.

Au cours des dix dernières années, nous avons acquis une vaste expertise en matière de changements climatiques. Nous avons réalisé d'importants investissements dans des sociétés qui favorisent la transition vers la carboneutralité, qui réduisent leurs émissions, qui bâtissent une économie durable (« actifs verts ») et qui décarbonisent leurs actifs à fortes émissions (« actifs de transition »), et nous nous sommes efforcés de rendre les sociétés de notre portefeuille plus écologiques et plus résilientes. L'an dernier, nous avons investi plus de 5 G\$ dans de nouveaux actifs verts et de transition.

En 2021, nous nous sommes engagés à atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Nous avons également fixé des cibles intermédiaires parmi les plus élevées du secteur qui permettront de réduire l'intensité des émissions de notre portefeuille de 45 % d'ici 2025 et des deux tiers d'ici 2030. Depuis 2019, notre année de référence, nous avons réduit de 32 % l'intensité des émissions de gaz à effet de serre de notre portefeuille.

À l'avenir, nous mettrons davantage l'accent sur les placements dans des actifs verts et de transition afin de contribuer à la décarbonisation de l'ensemble de l'économie. L'acquisition auprès de NextEra Energy d'une participation de 50 % dans un portefeuille d'actifs de haute qualité du secteur de l'énergie renouvelable aux États-Unis en est un exemple. Nous aidons également les sociétés de notre portefeuille à s'engager sur la bonne voie pour mettre en œuvre des plans de transition vers la carboneutralité et réduire de façon significative leurs propres émissions. Nous sommes persuadés que ces engagements auront des répercussions positives à long terme sur notre portefeuille, nos économies et nos communautés. Pour en savoir plus sur nos mesures de lutte contre les changements climatiques, consultez la page 32.

Comment la caisse profite-t-elle des placements dans les technologies de rupture?

La Plateforme d'innovation de Teachers' (TIP) effectue des investissements en capital de risque de dernier stade et en capital de croissance dans des entreprises spécialisées dans la technologie qui façonnent les futurs marchés. Par l'intermédiaire de la Plateforme TIP, la caisse s'associe à des entrepreneurs voués à une mission et aide leur entreprise à prendre de l'expansion d'une manière réfléchie et durable.

La Plateforme TIP a réalisé d'importants progrès depuis sa création en 2019. L'équipe compte maintenant plus de 20 employés à Toronto, à Londres, à Hong Kong et à Silicon Valley, un portefeuille de 17 sociétés dans le monde et des partenariats avec des fonds technologiques mondiaux de premier plan. Les placements ont généré d'impressionnants rendements, dont un rendement de 39 % en 2021. Grâce à la Plateforme TIP, nous avons également été en mesure d'accéder à de nouvelles perspectives qui nous ont aidés à devenir une organisation plus audacieuse et plus ambitieuse.

Aperçu de notre portefeuille

Des rendements solides et stables

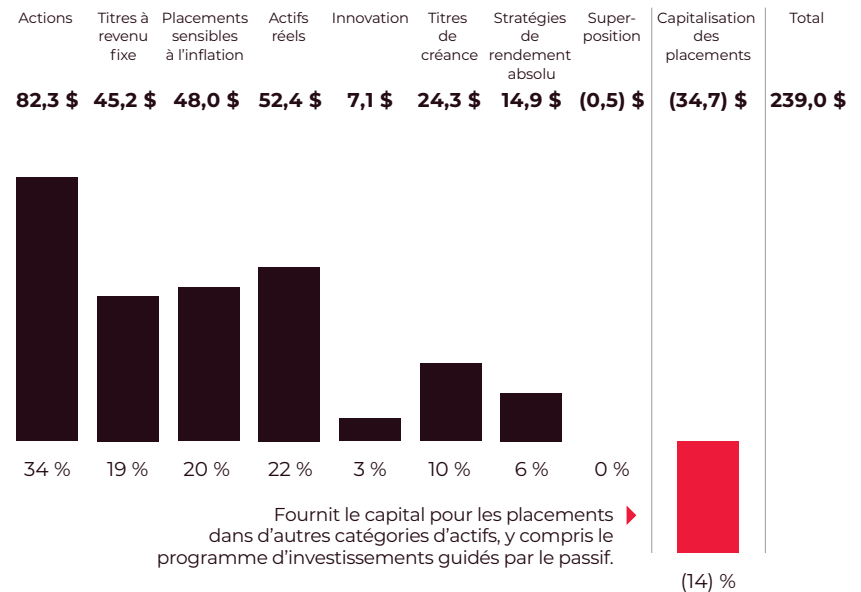
Le programme de placement du RREO est conçu de façon à générer de solides rendements ajustés au risque afin de payer les rentes des participants d'une génération à l'autre, tout en ayant des retombées positives sur les gens, les entreprises et les communautés que nous touchons. Depuis la création du 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. Nous sommes des investisseurs agiles et innovateurs qui mettent à profit notre portée, notre réseau et nos spécialistes à l'interne dans le but d'aider les sociétés dans lesquelles nous investissons à croître et à prospérer. 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 11,1 % en 2021, comparativement à un rendement de l'indice de référence de la caisse de 8,8 %.

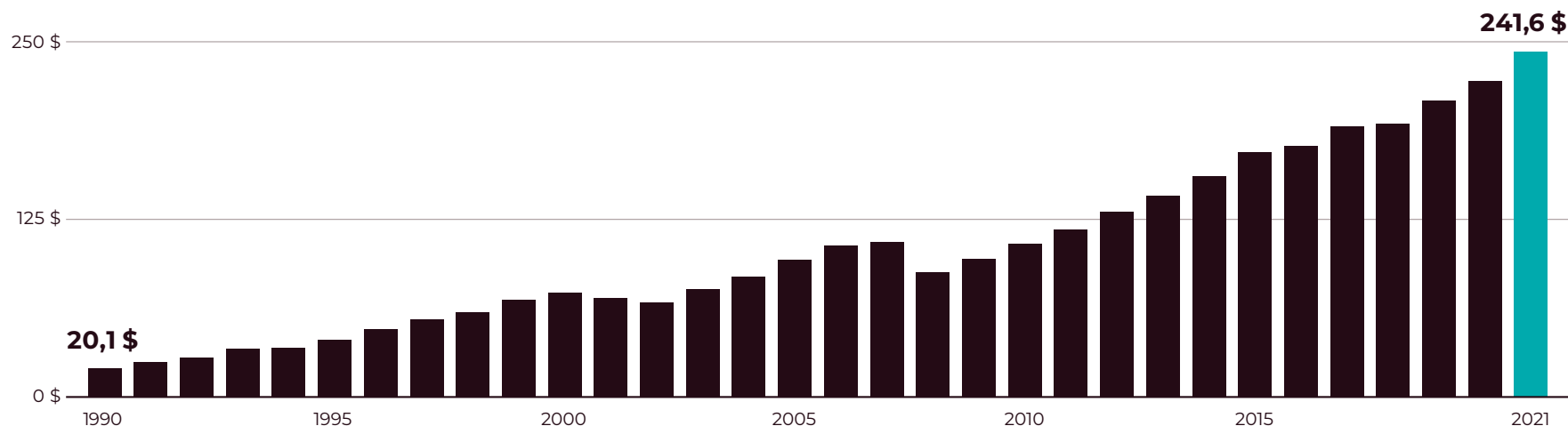
PLACEMENTS, MONTANT NET¹

Au 31 décembre 2021 (G\$ CA)



¹ Comprend les placements moins le passif lié aux placements. L'actif net total de 241,6 G\$ au 31 décembre 2021 (2020 : 221,2 G\$) comprend la valeur nette des placements et la valeur nette des autres actifs et passifs de 2,6 G\$ (2020 : 3,3 G\$).

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.

Faits saillants des résultats en 2021 du RREO

241,6 G\$

Actif net

11,1 %

Rendement net de l'ensemble de la caisse

2,3 %

Rendement supérieur à celui de l'indice de référence

9,3 %

Rendement net sur dix ans de l'ensemble de la caisse par année

5,5 G\$

Plus-value² par rapport à notre indice de référence

24,7 G\$

Revenu de placement net

² 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).

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.

Principaux objectifs



Croissance

- Maintenir la pleine capitalisation du régime
- Atteindre un rendement stable pour l'ensemble de la caisse
- Atteindre un actif net de 300 G\$ d'ici 2030
- Cibler un taux de 50 % des activités de placement dans des sociétés fermées à l'extérieur de l'Amérique du Nord



Culture

- Incarner une organisation diversifiée
- Mener nos activités comme une seule équipe mondiale interconnectée dans toutes les catégories d'actifs et dans toutes les régions du monde



Impact

- Atteindre la carboneutralité d'ici 2050
- Aider à mener les efforts de décarbonisation de l'économie mondiale en investissant dans des actifs verts et de transition
- Investir de façon durable pour assurer un avenir plus équitable

Nos avantages concurrentiels

Nous sommes des **investisseurs agiles et innovateurs** qui apportent une expertise interne approfondie et des équipes flexibles et réceptives pour prendre des décisions rapides et transparentes qui procurent des rendements stables.

Nous possédons **de vastes connaissances, une expertise approfondie et spécialisée et des réseaux** dans notre secteur de base, notre sous-secteur et nos emplacements géographiques prioritaires.

Nous adoptons une **démarche unifiée** qui tire parti de l'ampleur et de la profondeur de nos connaissances et de nos réseaux dans toutes les catégories d'actifs et dans toutes les régions pour faire fructifier l'ensemble de la caisse.

Nous sommes des **penseurs visionnaires** concentrant nos efforts sur des domaines d'intérêt ciblés. Nous cherchons à créer une croissance durable à long terme au moyen de placements qui produisent des résultats positifs.

Gestion proactive des risques

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, ainsi que notre approche de la gestion des liquidités, qui comprend notre stratégie de financement des placements.

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 tolérance au risque de l'organisation approuvé par le conseil ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO. Les comités des placements de la direction sont composés 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.



Bâtir un avenir plus vert

Les changements climatiques constituent l'un des plus grands défis de notre époque. En 2021, de concert avec des gouvernements, des entreprises et d'autres grands investisseurs, nous avons pris l'engagement d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Nous sommes même allés plus loin en définissant des cibles intermédiaires audacieuses visant à réduire l'intensité des émissions de carbone de notre portefeuille de 45 % d'ici 2025 et de 67 % d'ici 2030 par rapport aux niveaux de référence de 2019. Ces cibles, parmi les plus élevées du secteur, montrent l'ampleur de l'incidence que nous voulons avoir sur cet enjeu mondial critique.

Nous souhaitons aider à mener les efforts de décarbonisation de l'économie mondiale dans son ensemble. Nos efforts consisteront notamment à investir dans des actifs verts et de transition et à aider les sociétés de notre portefeuille à réduire leurs émissions. Nous continuerons également d'utiliser le produit tiré de l'émission d'obligations vertes pour investir dans des actifs verts. En 2021, l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT) a émis 500 M€ d'obligations vertes à 30 ans.

Réduction de l'intensité des émissions de carbone de notre portefeuille de

32 %

par rapport à 2019

Pour en savoir plus sur l'empreinte carbone de notre portefeuille, consultez la page 135.



5 G\$

investis ou engagés dans des actifs verts et de transition

Comment nous investissons pour laisser notre marque

NextEra Energy

Les sources viables d'énergie à faibles émissions de gaz à effet de serre sont essentielles à la transition vers une économie sobre en carbone. En 2021, notre équipe Investissements en installations nouvelles et énergie renouvelable a acquis une participation de 50 % dans un portefeuille d'actifs renouvelables aux États-Unis de NextEra Energy, le plus important producteur mondial d'énergie éolienne et solaire et un chef de file en stockage de batteries. Ces actifs remplacent des sources d'énergie à plus fortes émissions et répondent aux besoins énergétiques d'un avenir plus durable.

Fulcrum BioEnergy

Les carburants durables sont un domaine prioritaire pour notre nouvelle équipe Durabilité et transition énergétique. L'an dernier, l'équipe a réalisé son premier investissement dans Fulcrum BioEnergy, une société basée aux États-Unis qui convertit les déchets municipaux en carburant renouvelable pouvant remplacer le carburéacteur, le diesel et l'essence. Grâce à son processus de production breveté, Fulcrum accélère notre renonciation aux combustibles fossiles tout en répondant aux besoins urgents liés à la gestion des déchets en Amérique du Nord.

Capital Energy

D'importants capitaux sont nécessaires afin de financer le développement de la capacité de production d'énergie renouvelable nécessaire pour faciliter la transition vers une économie sobre en carbone. Pour aider à répondre à cette exigence, notre équipe des titres de créance, aux côtés de notre partenaire Incus Capital, a accordé un prêt de 140 M€ à Capital Energy, la première société d'électricité entièrement renouvelable à intégration verticale de la péninsule Ibérique. Capital Energy détient actuellement un portefeuille de projets éoliens et solaires d'une capacité d'environ 34 gigawatts.



Choix de la composition de l'actif

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

Sous la surveillance du conseil d'administration, l'équipe de direction gère la 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.

Voici certains des changements importants apportés à la composition du portefeuille en 2021 :

- Augmentation des placements dans des actifs réels, lesquels sont passés de 44,9 G\$ à 52,3 G\$, la majeure partie de cette croissance provenant du portefeuille d'infrastructures, afin d'accroître la diversification et l'accès à des rentrées de fonds liées à l'inflation plus fiables.
- Augmentation de la catégorie des placements sensibles à l'inflation, lesquels sont passés de 36,6 G\$ à la fin de 2020 à 48,0 G\$ à la fin de 2021, pour aider à diversifier le portefeuille et à le protéger contre les chocs de l'inflation.
- Augmentation des placements dans la catégorie des titres de créance, lesquels sont passés de 18,0 G\$ à 24,3 G\$, avec un accent mis sur les prêts à un emprunteur hors catégorie investissement et les prêts à rendement élevé, qui génèrent un rendement plus élevé et sont plus risqués que les titres de créance de première qualité traditionnels, en plus de procurer une exposition à d'autres facteurs.
- Augmentation de la pondération des titres de sociétés fermées, qui passe de 41,8 G\$ à 55,1 G\$, et diminution de la pondération des actions de sociétés ouvertes, qui passe de 42,4 G\$ à 27,2 G\$.

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 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)
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

	2021		2020	
	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				
Actions de sociétés ouvertes	27,2 \$	11 %	42,4 \$	19 %
Titres de sociétés fermées	55,1	23	41,8	19
	82,3	34	84,2	38
Titres à revenu fixe				
Obligations	33,3	14	17,2	8
Titres à taux réels	11,9	5	17,4	8
	45,2	19	34,6	16
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	26,5	11	17,7	8
Ressources naturelles	9,4	4	7,4	4
Protection contre l'inflation	12,1	5	11,5	5
	48,0	20	36,6	17
Actifs réels				
Biens immobiliers	26,3	11	25,2	12
Infrastructures	26,1	11	17,8	8
Titres à taux réels	-	-	1,9	1
	52,4	22	44,9	21
Innovation	7,1	3	3,5	2
Titres de créance	24,3	10	18,0	8
Stratégies de rendement absolu	14,9	6	13,6	6
Superposition¹	(0,5)	-	0,8	-
Capitalisation des placements²	(34,7)	(14)	(18,3)	(8)
Placements, montant net	239,0 \$	100 %	217,9 \$	100 %

1 Comprend des stratégies qui gèrent le risque de change pour l'ensemble de la caisse.

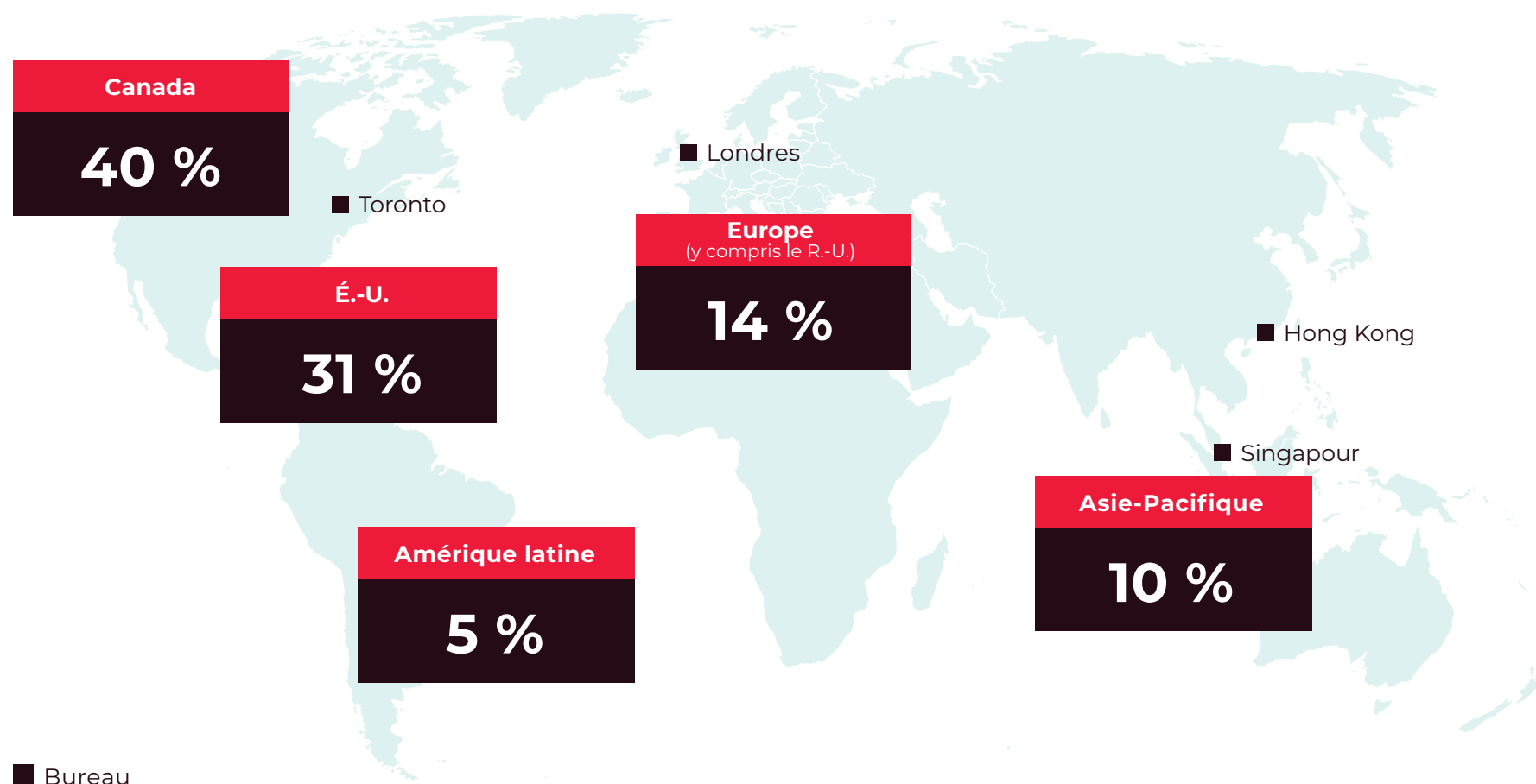
2 Comprend les titres de créance à terme, les conventions de rachat d'obligations, le capital implicite tiré de produits dérivés, le financement non garanti et les réserves de liquidité.

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 2021



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

Devises

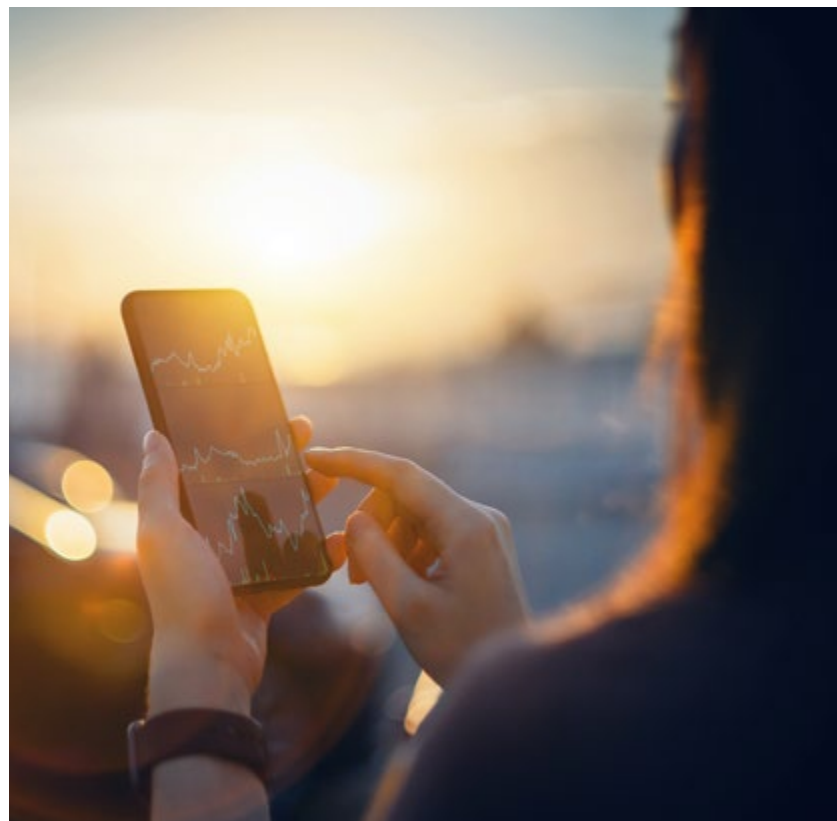
Nous gérons les devises en fonction de l'ensemble de la caisse et considérons le risque de change comme faisant partie de la constitution globale de notre portefeuille. Dans certaines circonstances, nous prendrons des mesures de protection pour réduire notre exposition au risque de change, qui est inévitable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

RISQUE DE CHANGE¹

Au 31 décembre 2021 (G\$ CA)

	2021	2020
Dollar canadien	152,4	139,6
Dollar américain	45,0	35,4
Euro	10,3	8,8
Renminbi chinois	6,4	7,0
Livre sterling	4,4	4,6
Peso chilien	3,2	3,7
Peso mexicain	2,8	2,2
Yen japonais	2,4	4,0
Dollar australien	2,0	1,9
Real brésilien	2,0	1,7
Couronne danoise	1,8	1,8
Autres	6,1	7,7

¹ Comprend le risque de change lié aux placements, les sommes nettes à recevoir des courtiers et les liquidités associées aux placements. Pour obtenir plus de renseignements sur la gestion du risque de marché, y compris le risque de change, consultez la note 2g des états financiers consolidés.



Développer nos activités en Europe

En 2021, nous avons adopté une stratégie de diversification audacieuse qui nous demande de faire progresser la croissance du RREO à l'échelle internationale au cours des 5 à 10 prochaines années. Dans le cadre de cet effort, notre équipe de Londres évalue des occasions intéressantes en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMOA) susceptibles de nous aider à réaliser ce plan.

Avec plus de 30 sociétés de portefeuille et des placements dans des fonds partout dans la région, nous cherchons à faire croître notre portefeuille à titre de principal investisseur dans les infrastructures, les titres de sociétés fermées et de sociétés ouvertes, le capital de risque et le capital de croissance, les titres de créance, les biens immobiliers et d'autres placements non traditionnels. Dans cette optique, nous avons investi ou engagé plus de 11 G\$ en capital brut dans la région en 2021. Nous continuons de renforcer nos liens avec nos partenaires d'investissement actuels et d'établir de nouvelles relations en privilégiant des secteurs stratégiques.



L'année 2021 a été emballante. Nos équipes des placements de Londres ont travaillé fort pour être à la hauteur de notre ambition mondiale. Grâce à des efforts ciblés, nous avons pu saisir des occasions uniques qui produiront d'excellents rendements, une forte croissance et un avenir plus durable. >>

Nick Jansa, directeur supérieur, Europe, Moyen-Orient et Afrique



Plus de

30 G\$

**investis dans des actifs
dans la région EMOA**

Comment nous investissons pour laisser notre marque

Logoplaste

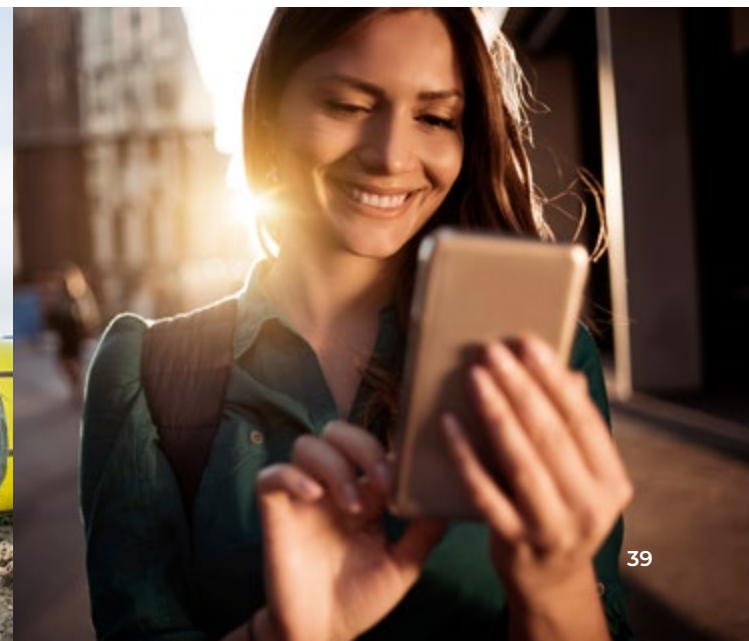
L'emballage demeure essentiel pour protéger et expédier des marchandises de toute sorte; le défi consiste à le rendre plus durable. Logoplaste conçoit et fabrique des emballages en plastique rigide pour divers clients de premier ordre. Nous avons établi un partenariat avec Logoplaste parce que celle-ci a créé un modèle de fabrication de A à Z, c'est-à-dire que les emballages sont fabriqués dans la même usine que les produits qu'ils doivent contenir. Ces usines intégrées augmentent l'efficacité d'une entreprise tout en réduisant les coûts et les émissions de carbone générées.

SGN

Le chauffage central est responsable de près du tiers de la production de gaz à effet de serre au Royaume-Uni. Le passage du gaz naturel émetteur de carbone à l'hydrogène est l'une des façons de chauffer les maisons et les entreprises en toute sécurité tout en luttant contre les changements climatiques. SGN dirige trois projets de recherche novateurs qui aident le Royaume-Uni à progresser vers un réseau neutre en carbone.

Beamery

Avec la pénurie de main-d'œuvre qualifiée, les employeurs du monde entier rivalisent pour recruter les meilleurs talents. L'année dernière, l'équipe de la Plateforme d'innovation de Teachers' a mené un tour de financement de série C de 138 M\$ US pour Beamery, une entreprise qui fait appel à l'intelligence artificielle pour aider les employeurs à trouver, à attirer et à conserver les meilleurs talents. Notre investissement permettra à Beamery de continuer d'élaborer une technologie de pointe visant à exploiter le potentiel de la main-d'œuvre mondiale.



S'implanter dans la région Asie-Pacifique

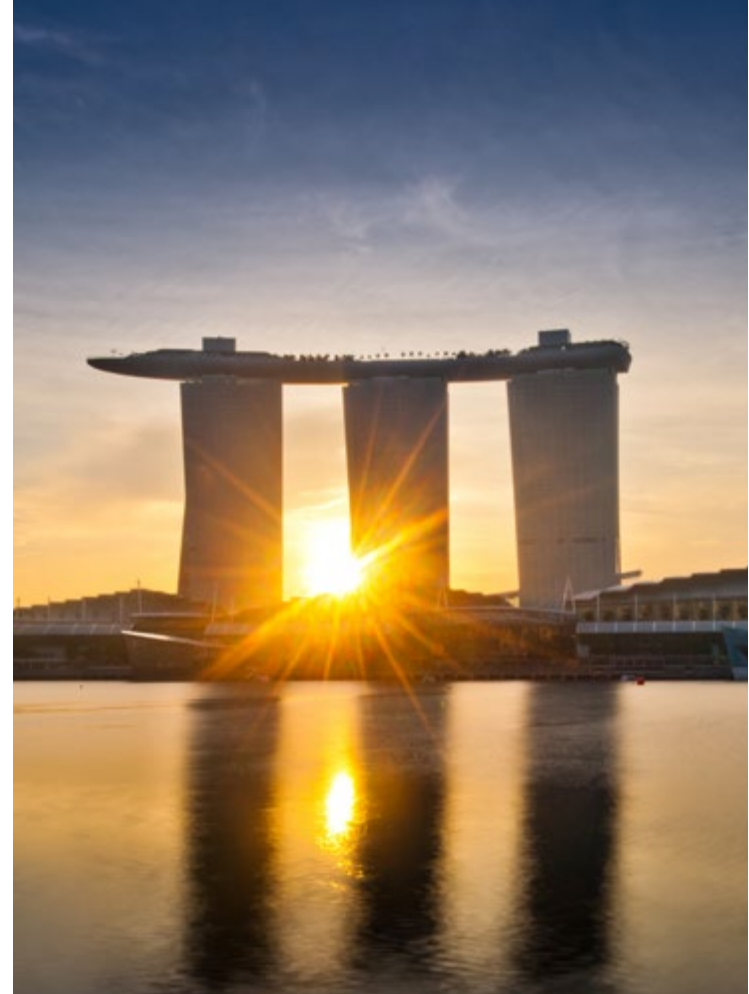
L'année 2021 était la première année complète d'activités pour notre bureau de Singapour. Avec notre bureau actuel à Hong Kong, notre présence régionale croissante nous a permis d'investir dans d'autres catégories d'actifs et de saisir de nombreuses occasions d'investissement intéressantes, du transport d'électricité en Australie aux tests de laboratoire en Nouvelle-Zélande, en passant par les autoroutes à péage en Inde.

Notre expansion dans cette région en plein essor, critique du point de vue économique, s'inscrit dans notre stratégie visant à atteindre un actif net de 300 G\$ d'ici la fin de la présente décennie et à accroître considérablement notre présence internationale. Nous souhaitons également avoir une incidence positive dans la région Asie-Pacifique en investissant dans les infrastructures de base ainsi que dans des projets et des sociétés qui appuient le virage écologique de l'économie de la région.



Nous sommes heureux d'ajouter le RREO à notre liste d'investisseurs à long terme. Nous croyons qu'il s'agit d'un répondant idéal compte tenu de sa grande expertise en matière d'investissement dans des entreprises de services financiers de premier plan et de son modèle de partenariat à valeur ajoutée. Cette importante participation du RREO vient confirmer la qualité de notre proposition et notre engagement à l'égard de la croissance à long terme de l'entreprise. »

Brenard Grobler, chef de la direction, Greenstone



Plus de

20 G\$

investis dans des actifs
en Asie-Pacifique

Comment nous investissons pour laisser notre marque

NHIT

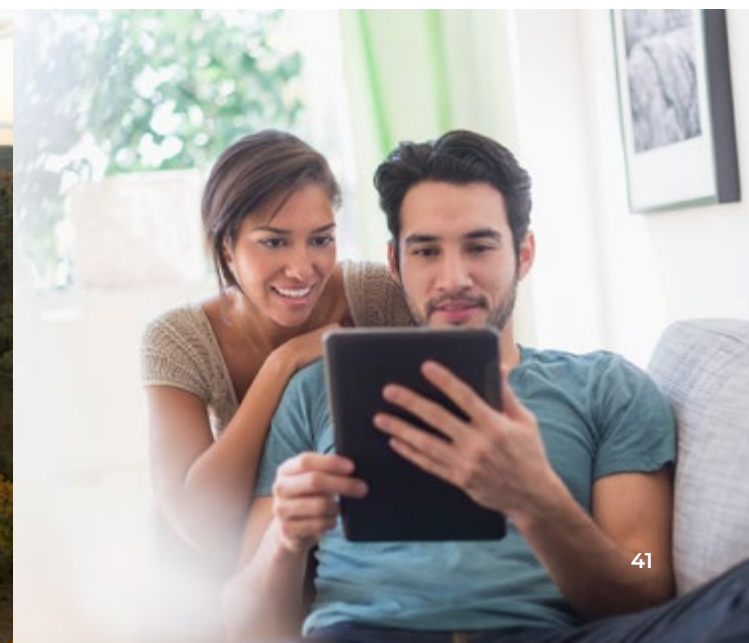
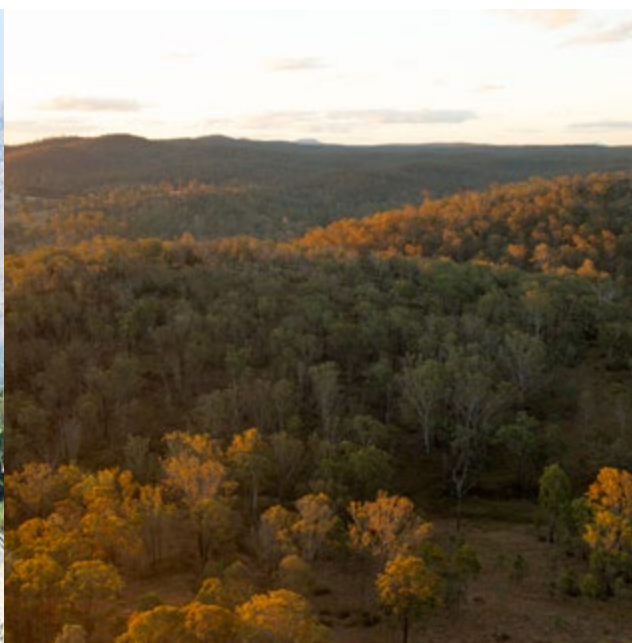
Le gouvernement de l'Inde a accordé la priorité aux investissements dans les infrastructures afin de positionner le pays en tant que puissance économique. En 2021, nous avons effectué notre deuxième placement dans les infrastructures du pays en acquérant une participation de 25 % dans le National Highways Infra Trust (NHIT). Le NHIT possède et exploite un portefeuille de cinq autoroutes à péage s'étendant sur 390 km dans quatre États de l'Inde pour une période de concession de 30 ans.

GreenCollar

L'échange de crédits de carbone est une solution de lutte contre les changements climatiques en harmonie avec le marché. Nous avons investi dans la société GreenCollar, en Australie, qui développe des marchés et des méthodes pour encourager la protection des terres, des eaux et des récifs de corail. En inscrivant l'environnement au bilan, GreenCollar aide les agriculteurs et les communautés locales à investir dans des projets de développement durable et à générer des crédits de carbone pour les gouvernements et les entreprises qui cherchent à compenser leurs émissions.

Greenstone

Les populations vieillissantes bénéficient d'un meilleur accès aux options d'assurance. C'est pourquoi nous avons convenu d'acquérir une participation de 33,4 % dans Greenstone, qui fournit notamment des produits d'assurance vie, de frais funéraires et de revenu en Australie et en Nouvelle-Zélande. L'entreprise fait appel à la technologie et à l'analyse de données pour fournir des produits d'assurance simples et abordables à plus de 650 000 clients.



Explorer les possibilités dans les Amériques

Le RREO est une organisation canadienne, et nous avons à cœur notre marché national. Notre portefeuille canadien comprend notre filiale immobilière, Cadillac Fairview, que nous détenons depuis plus de 20 ans, ainsi que des placements plus récents, notamment dans ApplyBoard, une entreprise en démarrage qui se sert de la technologie pour améliorer l'accès mondial à l'éducation.

Nous avons également fait des placements clés dans les Amériques, allant des infrastructures électriques aux États-Unis aux infrastructures hydrauliques au Chili. Nous avons récemment fait d'importants investissements dans des réseaux électriques aux États-Unis et au Brésil, et nous nous associons à des entrepreneurs tant dans la Silicon Valley qu'à Waterloo, en Ontario, pour développer des technologies révolutionnaires.



Nous sommes emballés par la valeur que le RREO apportera tandis que nous continuons à servir la population croissante de retraités au Canada. Son profil de capital à long terme, son expérience en matière de solutions pour la retraite et notre vision commune qui consiste à avoir une incidence positive sur la vie des Canadiennes et Canadiens retraités font du RREO un partenaire naturel pour nous.



Steven Ranson, président et chef de la direction, Banque HomeEquity



Plus de

190 G\$

investis dans des actifs
en Amérique

Comment nous investissons pour laisser notre marque

IDEAL

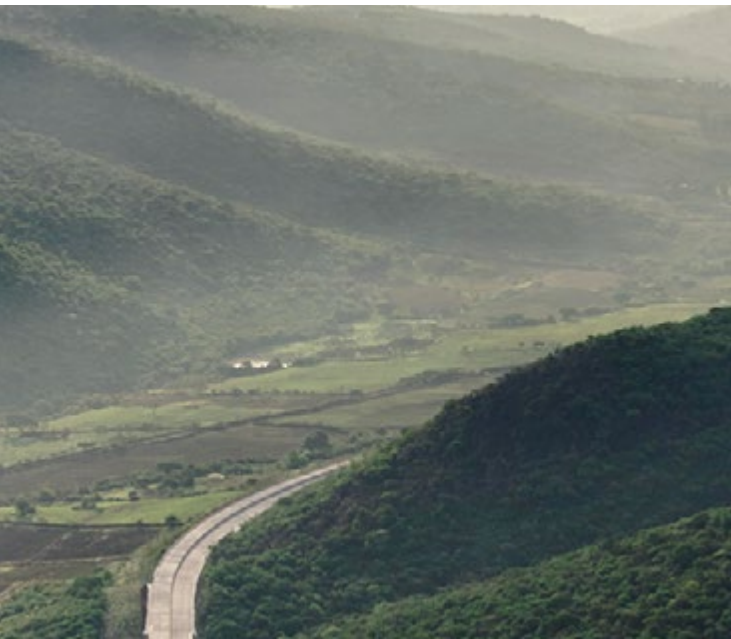
Les placements dans les infrastructures de base sont essentiels au développement des économies émergentes. En 2021, nous avons augmenté notre participation dans Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina, S.A.B. de C.V. (IDEAL), une société mexicaine axée sur le développement et l'emploi en Amérique latine. IDEAL possède, finance et exploite des projets d'infrastructure, notamment des autoroutes à péage, des usines de traitement de l'eau et des terminaux de transport multimodal.

Acorn Health

Selon les CDC, l'autisme touche 1 enfant sur 44 aux États-Unis. L'an dernier, nous avons acquis une participation majoritaire dans Acorn Health, une société qui offre aux enfants ayant reçu un diagnostic d'autisme une thérapie d'analyse comportementale appliquée, qui peut changer leur vie. Avec ses 51 cliniques réparties dans 7 États américains, Acorn aide des milliers d'enfants à mener une vie plus épanouie et plus autonome.

Banque HomeEquity

Avec le vieillissement de la population canadienne, il devient de plus en plus nécessaire de trouver de nouvelles solutions pour générer des revenus à la retraite. C'est pourquoi nous avons convenu d'acquérir la société mère de la Banque HomeEquity, qui offre des prêts hypothécaires inversés permettant aux aînés canadiens de rester dans leur maison. La Banque HomeEquity est la plus importante banque canadienne offrant des solutions de prêts hypothécaires inversés, y compris l'Hypothèque inversée CHIP, produit-phare de la Banque.



Rendement 2021

PLACEMENTS NETS ET TAUX DE RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIFS

Aux 31 décembre

	Placements net (G\$ CA)		Taux de rendement (%)			
	2021	1 an		4 ans		
		Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence	
Actions	82,3 \$	21,3 %	15,5 %	13,4 %	10,9 %	
Actions de sociétés ouvertes	27,2	9,0	13,1	8,7	9,0	
Titres de sociétés fermées	55,1	29,0	17,5	17,6	12,5	
Titres à revenu fixe	45,2	(6,3)	(6,3)	5,4	5,4	
Obligations	33,3	(9,4)	(9,4)	5,5	5,5	
Titres à taux réels	11,9	(1,4)	(1,4)	4,6	4,6	
Placements sensibles à l'inflation	48,0	11,4	10,9	3,5	3,3	
Marchandises	26,5	7,9	7,9	4,4	4,4	
Ressources naturelles	9,4	28,1	24,1	5,7	4,8	
Protection contre l'inflation	12,1	8,0	8,0	1,1	1,1	
Actifs réels	52,4	5,4	5,3	2,5	4,4	
Biens immobiliers	26,3	2,5	8,8	(0,2)	4,7	
Infrastructures	26,1	7,9	1,2	5,8	4,1	
Innovation	7,1	39,0	39,0	–	–	
Titres de créance	24,3	3,5	1,2	4,9	3,9	
Stratégies de rendement absolu	14,9	–	–	–	–	
Superposition	(0,5)	–	–	–	–	
Capitalisation des placements	(34,7)	–	–	–	–	
Rendement net pour l'ensemble de la caisse	239,0 \$	11,1 %	8,8 %	8,1 %	8,0 %	

Le rendement net total de l'ensemble de 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'actif 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 de l'ensemble de la caisse sur un an de 11,1 %, attribuable en grande partie aux excellents résultats dans toutes les catégories d'actifs, en particulier dans les titres de sociétés fermées, les placements sensibles à l'inflation et la Plateforme d'innovation de Teachers'.

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 surpassé celui de l'indice de référence de 2,3 %, ou 5,5 G\$. Le rendement au-delà de l'indice de référence a été le plus important de l'histoire du RREO et a été largement attribuable au rendement supérieur dans les catégories des titres de sociétés fermées, des actifs d'infrastructures, des titres de créance et des placements sensibles à l'inflation, qui ont tous largement dépassé leur indice de référence.

RENDEMENT DES PLACEMENTS (%)

	2021	2020	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement net total de l'ensemble de la caisse	11,1	8,6	8,1	8,4	9,3	9,7
Rendement de l'indice de référence	8,8	10,7	8,0	8,1	8,4	8,0
Rendement supérieur (ou inférieur) à l'indice de référence	2,3	(2,1)	0,1	0,4	0,9	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 notre site Web.

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 de façon régulière en fonction des coûts des régimes comparables à l'aide d'études comparatives indépendantes.

Le montant du capital investi, la pondération des catégories d'actif 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 placement

Les frais de placement comprennent les frais d'administration, les coûts de transaction et les frais de gestion.

	2021		2020	
	(M\$ CA)	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen (en cents)	(M\$ CA)	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen (en cents)
Frais d'administration	732 \$	33	631 \$	31
Coûts de transaction	607	27	340	16
Frais de gestion	691	31	481	23
Total des frais de placement	2 030 \$	91	1 452 \$	70

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.

Les frais d'administration des placements se sont chiffrés à 33 cents par tranche de 100 \$, soit une légère augmentation par rapport aux 31 cents par tranche de 100 \$ en 2020. Cette augmentation est attribuable aux salaires plus élevés et aux 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. Les primes annuelles et les incitatifs à long terme ont également augmenté sur 12 mois en raison de l'excellent rendement de l'ensemble de la caisse.

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 607 M\$ en 2021, comparativement à 340 M\$ en 2020. L'augmentation des coûts de transaction est en grande partie attribuable à la hausse des activités liées aux actifs de sociétés fermées et à l'augmentation du coût moyen global par transaction.

En quoi consistent les frais de gestion?

Le RREO affecte le capital aux principaux gestionnaires externes des marchés publics et privés, 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 2021, les frais de gestion, y compris les frais de rendement, se sont établis à 691 M\$, en hausse par rapport à 481 M\$ en 2020. Cette augmentation est en grande partie attribuable au solide rendement des placements de gestionnaires externes, qui a donné lieu à une hausse des frais de rendement.

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 génèrent des rentrées de fonds liées à l'inflation stables et préservent le capital



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.

Malgré la pandémie qui se prolonge, la plupart des marchés d'actions mondiaux ont connu une excellente année en matière de rendement. L'indice canadien S&P/TSX 60 a terminé l'année 2021 avec son meilleur rendement annuel depuis plus de 10 ans, en hausse de 21,8 %, tandis que l'indice américain S&P 500 a augmenté de 26,9 %. Au Canada, cette hausse est attribuable aux secteurs des services financiers et de l'énergie, tandis qu'aux États-Unis, le solide rendement a été plus généralisé.

La catégorie des actions a affiché un rendement total de 21,3 % (rendement en monnaie locale de 25,4 %), comparativement à 15,5 % pour son indice de référence (indice de référence en monnaie locale à 19,4 %). Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, de 13,4 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 10,9 %.

La valeur nette des placements dans la catégorie des actions s'élevait à 82,3 G\$ à la fin de 2021, comparativement à 84,2 G\$ un an plus tôt. Cette légère diminution sur 12 mois de la composante actions est principalement attribuable à une diminution des placements passifs dans des actions de sociétés ouvertes et à quelques ventes de titres de sociétés fermées au cours de l'exercice, partiellement compensées par un volume élevé d'acquisitions et de solides rendements des placements dans des titres de sociétés fermées et de sociétés ouvertes.

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

Actions de sociétés ouvertes

Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a produit un rendement de 9,0 % (rendement en monnaie locale de 14,8 %), un pourcentage inférieur au rendement de l'indice de référence de 13,1 % (indice de référence en monnaie locale à 19,1 %). Ce rendement inférieur à celui de l'indice de référence peut être attribué en partie à une pondération plus faible dans le secteur de l'énergie, qui a généré d'excellents rendements en 2021, et à une certaine surpondération des actions chinoises. Les indices boursiers chinois ont contrecarré la tendance mondiale à la hausse en affichant des rendements négatifs au cours de l'année. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'élève à 8,7 %, par rapport à un indice de référence de 9,0 %.

Points saillants du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

27,2 G\$

Placements, montant net

9,0 %

Taux de rendement

14,8 %

Rendement en monnaie locale

13,1 %

Indice de référence

19,1 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

20 %	Technologies de l'information
15 %	Consommation discrétionnaire
15 %	Secteur industriel
13 %	Consommation de base
10 %	Services financiers
10 %	Santé
7 %	Matériaux
5 %	Services de communications
2 %	Énergie
2 %	Services publics
1 %	Placements immobiliers

Les placements nets en titres de sociétés ouvertes totalisaient 27,2 G\$ au 31 décembre 2021, comparativement à 42,4 G\$ à la fin de l'exercice 2020. Cette baisse est principalement attribuable à une diminution des placements passifs dans des actions de sociétés ouvertes, qui a été compensée par le rendement positif des placements.

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.

Le portefeuille de titres de sociétés fermées a produit un rendement de 29,0 % (rendement en monnaie locale de 31,1 %), un pourcentage supérieur au rendement de l'indice de référence de 17,5 % (indice de référence en monnaie locale à 19,5 %). Ce rendement supérieur est attribuable au solide rendement financier du portefeuille de titres de sociétés fermées, y compris des fonds, ainsi qu'à l'augmentation des évaluations des sociétés fermées. Les sociétés du portefeuille ont connu une reprise plus forte que prévu après la pandémie en raison d'une augmentation de la demande de produits et de services. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'élève à 17,6 %, par rapport à un indice de référence de 12,5 %.

Les placements nets en titres de sociétés fermées totalisaient 55,1 G\$ au 31 décembre 2021, comparativement à 41,8 G\$ à la fin de l'exercice 2020. L'actif a principalement augmenté en raison du volume élevé d'acquisitions et de l'augmentation des évaluations des actifs dans tous les secteurs.

Points saillants du portefeuille de titres de sociétés fermées

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

55,1 G\$

Placements, montant net

29,0 %

Taux de rendement

31,1 %

Rendement en monnaie locale

17,5 %

Indice de référence

19,5 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

25 %	Secteur industriel
20 %	Télécommunications, médias et technologies
18 %	Biens de consommation et vente au détail
17 %	Services financiers
12 %	Santé
8 %	Énergie et électricité

Titres à revenu fixe

Le RREO effectue des placements dans des titres à revenu fixe afin d'assurer une protection et un revenu régulier, de couvrir les risques de taux d'intérêt et de stabiliser les rendements globaux. Nous détenons 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.

Le rendement négatif des titres à revenu fixe peut être attribué à la faiblesse générale des taux d'intérêt. Cela signifie que les rentrées de fonds provenant de cette catégorie d'actifs étaient inférieures à celles des années précédentes. De plus, les taux d'intérêt ont légèrement augmenté à la fin de l'année, ce qui exerce une pression baissière sur le cours des obligations. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'est élevé à 5,4 %.

Les titres à revenu fixe totalisaient 45,2 G\$ à la fin de l'exercice 2021, soit une hausse de 10,6 G\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent. Nous avons toutefois une moins grande sensibilité au risque de taux d'intérêt puisque nous avons repositionné nos placements dans des obligations ayant une échéance à court terme.

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. Cette approche réduit le risque et nous aide à gérer la volatilité du ratio de capitalisation du régime en réduisant l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

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 2021 (fondé sur l'actif total)

45,2 G\$

Placements, montant net

(6,3) %

Taux de rendement

(6,7) %

Rendement en monnaie locale

(6,3) %

Indice de référence

(6,7) %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

- 74 %** Titres du gouvernement du Canada
- 26 %** Titres à rendement réel
- 5 %** Obligations provinciales
- (5) %** Titres souverains de pays développés étrangers

Titres de créance

Cette catégorie d'actifs comprend les prêts à un emprunteur hors catégorie investissement, les titres à rendement élevé, les titres de première qualité et les titres de créance 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 RREO de tirer profit des primes de risque de défaillance, de liquidité et de financement.

Le rendement total pour l'année s'est élevé à 3,5 % (rendements en monnaie locale de 4,4 %), dépassant celui de l'indice de référence de 1,2 % (indice de référence en monnaie locale de 2,0 %). Les rendements de 2021 proviennent en partie des prêts à un emprunteur hors catégorie investissement, qui ont enregistré de solides rendements en raison d'un contexte d'insolvabilité léger et d'un rendement de la gestion active supérieur à celui des indices de référence. De plus, les solides rendements obtenus par les gestionnaires de crédit externes ont été largement attribuables aux importants placements effectués en 2020 dans des occasions de prêts en difficultés liées à la COVID-19, ainsi qu'à une tendance générale dans l'ensemble du portefeuille vers des titres de créance de qualité supérieure.

L'an dernier, nous avons fait croître considérablement notre portefeuille de titres de créance, terminant l'année 2021 avec des actifs nets de 24,3 G\$, une hausse par rapport aux 18,0 G\$ à la fin de 2020. Il y a eu une importante réaffectation de titres de créance de première qualité vers des prêts à un emprunteur hors catégorie investissement et des titres de créance à rendement élevé, ce qui a permis de réduire de façon significative le risque de taux d'intérêt des titres de créance et de transférer des actifs dans des secteurs où nous pouvions générer de meilleurs rendements globaux au moyen d'une gestion active.

En raison des écarts de taux globaux serrés, nous mettons l'accent sur l'accroissement de placements actifs à marge plus élevée, y compris les produits de crédit privés et structurés, de même que sur l'expansion mondiale en Europe et en Asie.

Points saillants du portefeuille de titres de créance

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

24,3 G\$

Placements, montant net

3,5 %

Taux de rendement

4,4 %

Rendement en monnaie locale

1,2 %

Indice de référence

2,0 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

- 47 %** Rendement élevé
- 40 %** Prêts à un emprunteur hors catégorie investissement
- 12 %** Titres de créance de pays émergents garanties par l'État
- 1 %** Notation de crédit élevée

Placements sensibles à l'inflation

La catégorie des placements sensibles à l'inflation comprend les ressources naturelles (énergie, métaux, terrains forestiers exploitables, agriculture, aquaculture et solutions climatiques naturelles), l'or, les marchandises et la protection contre l'inflation. Ces types d'actifs sont regroupés en raison des liens positifs qu'ils ont tendance à avoir 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.

Le rendement de 11,4 % (rendement en monnaie locale de 12,4 %) était supérieur à celui de l'indice de référence de 10,9 % (indice de référence en monnaie locale de 11,9 %). Le rendement a été bon dans la plus grande partie de la catégorie des placements sensibles à l'inflation, mais le portefeuille des ressources naturelles a enregistré des rendements particulièrement élevés. Le rendement a été partiellement contrebalancé par les placements dans l'or, qui ont affiché un rendement négatif en 2021. Sur une période de quatre ans, le rendement annualisé de 3,5 % dépasse l'indice de référence de 3,3 %.

La valeur des placements sensibles à l'inflation nets s'établissait à 48,0 G\$ à la fin de 2021, comparativement à 36,6 G\$ un an plus tôt. La caisse a augmenté de façon proactive la part de ses placements sensibles à l'inflation afin de se protéger partiellement contre les pressions inflationnistes observées dans l'économie mondiale.

Points saillants du portefeuille de placements sensibles à l'inflation

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

48,0 G\$

Placements, montant net

11,4 %

Taux de rendement

12,4 %

Rendement en monnaie locale

10,9 %

Indice de référence

11,9 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

- 55 %** Marchandises
- 25 %** Protection contre l'inflation

Ressources naturelles :

- 9 %** Énergie
- 5 %** 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 partielle pour couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation.

Au 31 décembre 2021, les actifs réels du RREO totalisaient 52,4 G\$, comparativement à 44,9 G\$ à la fin de 2020. Le taux de rendement des placements dans des actifs réels pour 2021 s'est élevé à 5,4 % (rendements en monnaie locale de 9,0 %), comparativement au taux de rendement de l'indice de référence de 5,3 % (8,9 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, de 2,5 %, est inférieur à l'indice de référence de 4,4 %.

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

Infrastructures

Le RREO cherche à constituer un portefeuille d'infrastructures 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 terminaux à conteneurs, des sociétés de production, de transport et de distribution d'électricité, des sociétés de distribution et de transport du gaz naturel et des services d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées, sont répartis sur cinq continents.

Les actifs d'infrastructures ont produit un rendement sur un an de 7,9 %, avec un rendement en monnaie locale de 15,9 %, un résultat supérieur au rendement de 1,2 % de l'indice de référence (8,6 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le rendement supérieur du portefeuille par rapport à son indice de référence est attribuable à l'excellent rendement des sociétés et à la gestion de l'actif. Le taux de rendement annualisé sur quatre ans, de 5,8 %, est supérieur à celui de l'indice de référence de 4,1 %.

Points saillants du portefeuille d'infrastructures

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

26,1 G\$

Placements, montant net

7,9 %

Taux de rendement

15,9 %

Rendement en monnaie locale

1,2 %

Indice de référence

8,6 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

46 %	Transports et logistique
41 %	Infrastructures énergétiques
11 %	Traitement de l'eau et des eaux usées
2 %	Autres infrastructures

La valeur nette du portefeuille d'infrastructures a augmenté pour s'établir à 26,1 G\$ à la fin de l'exercice 2021, comparativement à 17,8 G\$ un an plus tôt. La croissance du portefeuille est attribuable au rendement des placements et au nombre important d'acquisitions d'infrastructures réalisées au cours de l'année.

Alimenter un avenir sobre en carbone

La population mondiale continue de croître et avec elle augmentent les besoins en électricité et en énergie. Pour alimenter nos foyers, nos entreprises et nos communautés de manière durable, nous avons besoin de réseaux électriques fiables, sûrs et adaptables.

En soutenant les services d'électricité sur plusieurs continents, notre capital à long terme joue un rôle important en aidant à répondre à la demande mondiale croissante en énergie durable. Les services publics, quant à eux, procurent un revenu de placement stable et un solide rendement à long terme à notre portefeuille, en plus de le protéger contre l'inflation.



Le RREO est un investisseur reconnu et bien établi dans le domaine des infrastructures, qui possède une solide expérience d'investissement dans les entreprises de transport et de distribution d'électricité réglementées. Nous sommes heureux de pouvoir profiter de sa vaste expérience et de son horizon d'investissement à long terme. »

Matti Ruotsala, président du conseil, Caruna



Plus de

12 G\$

ont été engagés ou déployés dans les infrastructures de base en 2021

Comment nous investissons pour laisser notre marque

Caruna

L'électricité est essentielle à la qualité de vie et au développement économique. Alors que la consommation d'énergie augmente, l'accès à des sources d'électricité durables et fiables devient d'autant plus crucial. Nous avons acquis une participation de 40 % dans Caruna, la plus importante entreprise de distribution d'électricité de Finlande, pour l'aider à améliorer la sécurité de son réseau de 88 000 km et ainsi à continuer de servir ses 700 000 clients. Caruna a installé sous terre une grande partie de son réseau électrique et continuera ces travaux au cours des prochaines années.

Spark Infrastructure

La transition vers un avenir sobre en carbone nous obligera à accroître notre dépendance à l'égard des sources d'énergie renouvelable. Il est essentiel d'appuyer le réseau électrique pendant cette transition. En 2021, nous avons investi dans Spark Infrastructure, qui détient des participations dans plusieurs sociétés d'infrastructures énergétiques australiennes alimentant plus de cinq millions de foyers et d'entreprises ainsi qu'une plateforme d'énergie renouvelable en pleine croissance. Notre investissement aidera Spark à élargir ses actifs d'infrastructures énergétiques en Australie.

Evoltz

L'augmentation des sources d'énergie renouvelable deviendra essentielle à la croissance économique du Brésil, la plus importante économie d'Amérique latine. L'an dernier, nous avons fait l'acquisition d'Evoltz, dont le portefeuille d'actifs de transport d'électricité est réparti dans 10 États brésiliens et s'étend sur plus de 3 500 km. Evoltz constitue un autre ajout important à notre portefeuille croissant d'actifs d'infrastructures qui nous aide à générer des rendements stables et à alimenter un avenir sobre en carbone.



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.

Les actifs immobiliers ont produit un rendement net sur un an de 2,5 % (rendement en monnaie locale de 3,1 %), alors que le rendement de l'indice de référence s'est établi à 8,8 % (9,4 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le rendement inférieur par rapport à notre indice de référence peut être attribué à la surreprésentation relative de Cadillac Fairview dans les immeubles de commerce de détail et de bureaux au Canada, un secteur ayant obtenu un rendement moindre que les secteurs industriels et résidentiels les plus performants inclus dans l'indice de référence en raison de nombreuses fermetures causées par la pandémie. Comme le portefeuille immobilier a été durement touché en 2020 et en 2021, son taux de rendement annualisé sur quatre ans a été de (0,2) %, comparativement à 4,7 % pour l'indice de référence moyen sur quatre ans.

La valeur nette du portefeuille de biens immobiliers était de 26,3 G\$ à la fin de l'exercice 2021, comparativement à 25,2 G\$ à la fin de l'exercice précédent. L'augmentation de la valeur nette des actifs immobiliers est attribuable au capital développement et à plusieurs placements internationaux, principalement aux États-Unis.

Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 0,9 G\$, soit 4 % de plus qu'en 2020, principalement en raison de la réduction moindre des loyers pour le portefeuille canadien, puisque les fermetures et les restrictions liées à la pandémie de COVID-19 ont eu une incidence moins grave en 2021. Le résultat net tiré des biens immobiliers s'est chiffré à 0,6 G\$ en 2021, une amélioration de 4,7 G\$ par rapport à 2020, où d'importantes réductions de valeur ont été enregistrées.

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 83 % (85 % en 2020) pour nos immeubles de commerce de détail canadiens et de 92 % (94 % en 2020) pour nos immeubles de bureaux canadiens. Le taux d'occupation des immeubles de commerce de détail a diminué depuis le début de la pandémie de COVID-19 et est partiellement compensé par le taux d'occupation à court terme (baux de moins d'un an). Le revenu et le taux d'occupation des immeubles de bureaux n'ont pas été touchés de façon importante par la pandémie de COVID-19 étant donné la grande qualité des locataires du portefeuille.

Points saillants du portefeuille immobilier

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

26,3 G\$

Placements, montant net

2,5 %

Taux de rendement

3,1 %

Rendement en monnaie locale

8,8 %

Indice de référence

9,4 %

Indice de référence pour le rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

52 %	Immeubles de commerce de détail – Canada
29 %	Immeubles de bureaux – Canada
6 %	Marchés émergents
6 %	Placements – États-Unis
2 %	Placements – Royaume-Uni
5 %	Autres

L'aménagement d'un complexe de bureaux d'importance au 160, rue Front Ouest, à Toronto, s'est poursuivi malgré de légers retards liés à la pandémie. Conformément à son objectif d'étendre et de diversifier sa plateforme immobilière mondiale, Cadillac Fairview s'est engagée à effectuer des placements internationaux de 3,1 G\$ en 2021 (pour des engagements en cours d'un total de 6,0 G\$ en décembre 2021) et a déployé 0,8 G\$.

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 coinvestissements, 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 catégorie d'actifs a généré un rendement sur un an de 39,0 %, ou de 40,6 % en monnaie locale. Les résultats sont attribuables à l'excellent rendement des placements directs et des placements dans des fonds. Étant donné le caractère unique du programme de placement de la Plateforme TIP, nous n'effectuerons pas de comparaison avec un indice de référence pendant la période d'incubation; la catégorie d'actifs sera par la suite comparée à un indice de référence actif comme les autres. Les taux de rendement annualisés sur quatre ans ne sont pas disponibles pour la catégorie des actifs d'innovation, car la Plateforme TIP a été fondée en 2019.

La valeur de l'actif net en innovation s'établissait à 7,1 G\$ à la fin de 2021, comparativement à 3,5 G\$ au 31 décembre 2020. La croissance du portefeuille est attribuable à l'excellent rendement des placements existants ainsi qu'à un certain nombre de nouvelles acquisitions au cours de l'année.

Points saillants du portefeuille d'innovation

Au 31 décembre 2021 (fondé sur l'actif total)

7,1 G\$

Placements, montant net

39,0 %

Taux de rendement

40,6 %

Rendement en monnaie locale

Répartition du portefeuille par secteur

- 40 %** Placements directs – Amérique du Nord
- 18 %** Placements directs – Asie-Pacifique
- 10 %** Placements directs – Europe, Moyen-Orient et Afrique
- 32 %** Fonds

Soutenir les entrepreneurs axés sur leur raison d'être

Les progrès technologiques nous donnent la capacité de nous attaquer à des problèmes complexes. Au cours des deux années qui se sont écoulées depuis le lancement de notre Plateforme d'innovation de Teachers', nous nous sommes associés à des entrepreneurs du monde entier qui améliorent l'accès à l'éducation, produisent des aliments plus durables et bien plus encore.

La Plateforme TIP effectue des investissements en capital de risque et en capital de croissance dans des sociétés qui ont des objectifs bien définis et qui sont prêtes à s'attaquer à des problèmes concrets. Nous établissons des partenariats avec des fondateurs qui cherchent à élargir leur offre de produits, à prendre de l'ampleur sur le plan géographique et à devenir des chefs de file dans leur marché. Nous investissons en Amérique du Nord, en Europe et en Asie, en dirigeant le plus souvent des tours de financement, mais en collaborant aussi à l'occasion en tant que co-investisseur avec des partenaires qui partagent nos idées. Bien que nous fassions preuve de souplesse quant au montant et à la durée de nos placements, nous recherchons constamment des entrepreneurs qui développent des technologies de pointe et qui ont pour mission de bâtir un avenir plus durable.



Grâce au soutien du RREO, nous nous appuyons sur les nouvelles découvertes scientifiques pour redéfinir les règles en matière de conception alimentaire et rendre les aliments d'origine végétale plus savoureux, plus nutritifs et si attrayants que les gens en redemandent. Il s'agit d'une révolution qui profitera tant aux gens qu'à la planète. »

Jonathan McIntyre, chef de la direction, Motif FoodWorks



Plus de

1,9 G\$

ont été investis dans la
plateforme TIP en 2021

Comment nous investissons pour laisser notre marque

ApplyBoard

Nous croyons que les élèves du monde entier devraient avoir accès à une éducation de qualité. En 2021, nous avons mené un tour de financement de 375 M\$ pour ApplyBoard, une société canadienne qui habilite les étudiants en simplifiant le processus de recherche, de demande et d'admission. Jusqu'à présent, la technologie d'ApplyBoard a permis à plus de 200 000 étudiants de plus de 125 pays de profiter de nouvelles possibilités d'éducation.

Motif FoodWorks

On observe dans le monde un appétit grandissant pour des aliments sains et plus durables. Motif FoodWorks, une société basée aux États-Unis, cherche à satisfaire cet appétit en tirant parti de la science et de la technologie pour améliorer le goût, l'apparence et les qualités nutritives des aliments d'origine végétale. L'an dernier, nous avons mené un tour de financement de série B de 226 M\$ US pour Motif. Notre investissement aidera la société à poursuivre le développement de substituts de viande et de produits laitiers destinés aux consommateurs soucieux de leur santé et du climat.

CD Finance

Le développement économique rural est essentiel pour sortir des millions de personnes de la pauvreté. Grâce à CD Finance, nous aidons des agriculteurs de la Chine rurale à trouver des solutions de microfinancement pour les aider à bâtir un avenir meilleur pour leur famille et leurs communautés. CD Finance offre des services technologiques et infonuagiques qui aident les agriculteurs à augmenter leurs revenus; ses efforts ont déjà aidé 7 millions de personnes en Chine.



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 catégories d'actifs. Des stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Nous faisons également appel aux services de gestionnaires externes de fonds de couverture pour obtenir des rendements non corrélés, pour accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements et pour diversifier les risques.

À la fin de l'exercice 2021, les actifs utilisés dans les stratégies de rendement absolu totalisaient 14,9 G\$, comparativement à 13,6 G\$ en 2020.

Superposition

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

Capitalisation des placements

La répartition des actifs dans la catégorie de capitalisation des placements représente le capital net implicite nécessaire à la composition globale du portefeuille. Cela 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 peuvent entraîner une position négative pour la catégorie de la capitalisation des placements 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.

LA RÉPARTITION DES ACTIFS DANS LA CATÉGORIE DE CAPITALISATION DES PLACEMENTS 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 efficace;
- d'accroître nos placements dans des catégories d'actifs plus sûres qui génèrent des rendements ajustés au risque attractifs; et
- de maintenir des liquidités suffisantes.

Gestion des liquidités

Les liquidités nous permettent de tirer profit des possibilités d'investissement, et c'est pourquoi elles sont gérées avec soin. Notre service Gestion globale de la caisse fait appel à sa vision globale du portefeuille pour déterminer la façon d'utiliser efficacement les ressources pour soutenir les liquidités et le financement. Pour ce faire, il doit notamment s'assurer que notre encaisse est suffisante pour faire face à nos engagements financiers courants et que nous avons les liquidités nécessaires en cas de perturbation des marchés.

Le RREO est assujéti à un cadre de gouvernance et à des exigences en matière de déclaration des données en ce qui a trait aux liquidités. Nous vérifions quotidiennement nos liquidités par l'application de divers scénarios d'événements majeurs du marché, et notre Comité des placements du conseil reçoit régulièrement des mises à jour à l'égard de nos liquidités. 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 communiquons les informations pertinentes.

Stratégie de financement des placements

La stratégie de financement des placements du RREO vise à diversifier nos 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. Elle 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'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. L'OTFT administre un programme mondial de titres de créance à terme émis dans des devises telles que le dollar américain, l'euro et le dollar canadien, et il a procédé à sa première émission en livres sterling en 2021. Le programme de l'OTFT cadre bien avec la nature mondiale de l'ensemble du portefeuille de placement. L'OTFT émet également des obligations vertes qui soutiennent notre objectif de carboneutralité.

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 à des immeubles canadiens de grande qualité au sein du portefeuille de biens immobiliers, sans recours pour le RREO.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur notre stratégie de financement des placements à la note 2h des états financiers consolidés ainsi que sur notre site Web.

Administrer avec excellence



**ONTARIO
TEACHERS'**

PENSION PLAN - RÉGIME DE RETRAITE DES
ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

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 enjeux tels que les priorités de l'ARSF, les questions de droit de la famille liées aux rentes, les communications aux participants et les placements sûrs.

Le point sur la législation

Les mesures d'allègement fiscal temporaires destinées aux régimes de retraite agréés canadiens mises en place en 2020 ont été prolongées en 2021. Outre cela, aucune modification importante n'a été apportée aux lois régissant les régimes de retraite et les impôts applicables au RREO.

Le point sur le régime de retraite

Les répondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario apportent périodiquement des modifications au régime de retraite. Le régime a été modifié en décembre 2021 de façon à permettre aux participants de racheter des services décomptés pour certaines périodes de charges de travail réduites en raison de leurs responsabilités en matière de garde d'enfants ou d'une invalidité. La modification, qui entrera en vigueur le 1^{er} septembre 2022, permettra le rachat de services pour les périodes admissibles prenant fin le 1^{er} septembre 2017 ou ultérieurement.

Les répondants ont également convenu de modifier le régime de façon à prolonger la limite de réemploi à 95 jours pour certains types d'emplois dans le domaine de l'éducation pour la période du 1^{er} septembre 2021 au 30 juin 2022.

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 partageant 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 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.

Normes de l'institut canadien des actuaires (ICA)

Le Conseil des normes actuarielles (CNA) de l'ICA adopte 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 globales payables au lieu des rentes). Des normes révisées sont entrées en vigueur le 1^{er} février 2022. Elles portent sur le calcul des valeurs actualisées dans un contexte économique où le rendement des obligations est négatif.

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 des 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, la tolérance au 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 de fin d'exercice.

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 2021

Le RREO a pourvu le dernier poste au conseil en accueillant une nouvelle membre en 2021. Monika Federau s'est jointe au conseil après avoir récemment quitté son poste de chef de la stratégie chez Intact Corporation financière. Elle est membre du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité des placements.

Le conseil a continué de s'adapter en 2021 pour faire face aux répercussions de la COVID-19. Il a également actualisé sa grille de compétences et a assisté à plusieurs séances de formation portant sur le climat.

En 2021, les membres du conseil ont participé à 10 réunions du conseil en entier et à 11 réunions du Comité des placements, en plus de tenir deux séances de stratégie. En outre, le Comité des ressources humaines et de la rémunération a tenu six réunions, le Comité d'audit et d'actuariat, cinq, le Comité de gouvernance, trois, le Comité des risques opérationnels, trois, et le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales et une audience virtuelle.

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'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 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 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 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 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 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 99,8 % en 2021. 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, IAS.A

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

Membre, Comité des placements



Bill Chinery, IAS.A

Nommé en 2015 | Taux de présence : 100 %

Ancien chef de la direction de BlackRock Asset Management; administrateur de iA Groupe financier; 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



Patti Croft, IAS.A

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



Cathy Cranston, IAS.A

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, Bank of Montreal (Barbados) Limited, BMO Ligne d'action, BMO Harris Gestion de placements Inc., et Services Financiers BMO Nesbitt Burns Inc.

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



Monika Federau

Nommée en 2021 | Taux de présence : 100 %

Ancienne chef de la stratégie chez Intact Corporation financière, administratrice d'UNICEF Canada, membre du conseil consultatif de la Smith School of Business de l'Université Queen's et du conseil consultatif du Intact Centre for Climate Adaptation

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



Cindy Forbes, IAS.A

Nommée en 2020 | Taux de présence : 100 %

Ancienne chef de l'analytique à l'échelle mondiale et chef intérimaire du marketing 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 conseil de Prosperity Life Assurance Limited

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



Lise Fournel, IAS.A

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 la dystrophie musculaire

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



Gene Lewis

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, IAS.A

Nommé en 2019 | Taux de présence : 100 %

Ancien chef de groupe de la Gestion de patrimoine et des Assurances pour RBC; administrateur de Legal & General Group plc, du groupe AOG, du Centre canadien du film; 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; ancien membre du conseil d'administration de la Anglican Diocese of Toronto Foundation

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



John Murray

Nommé en 2014 | Taux de présence : 98,2 %

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, IAS.A

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

Effacité et rémunération des membres du conseil et des comités

Effacité des conseils d'administration

Le RREO est supervisé par un conseil d'administration 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 Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario 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.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques, expériences et compétences de chacun des membres du conseil :

Grille de compétences du conseil	Bill Chinery	Cathy Cranston	Patti Croft	Monika Federau	Cindy Forbes	Lise Fournel	Gene Lewis	George Lewis	Steve McCirr	John Murray	Kathleen O'Neill
Gouvernance											
Actuariat et capitalisation	•	•	•		•			•		•	
Éducation et administration de l'éducation		•			•		•	•		•	
Poste de haute direction	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Surveillance des risques											
Climat				•	•		•	•			
Responsabilité d'entreprise et facteurs ESG	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
Finances, audit et comptabilité	•	•	•		•	•	•	•	•	•	•
Questions juridiques et réglementaires	•	•	•		•		•	•	•	•	•
Gestion des risques	•	•	•		•	•		•	•	•	•
Technologies de l'information et numérique	•	•		•	•	•				•	•
Mise en œuvre de la stratégie											
Gestion de placements – marchés publics	•	•	•		•	•		•	•	•	•
Gestion de placements – marchés privés	•	•	•					•	•	•	•
Expérience des affaires mondiales	•	•		•	•	•		•	•	•	•
Gestion des talents, rémunération et culture	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
Transformation des activités	•	•		•	•	•	•	•			•
Âge	67	62	63	57	65	68	74	61	66	73	68
Nombre d'années au conseil (au 1 ^{er} janvier 2022)	7	3	6	0,7	2	6	4	3	7	7	6

La diversité, l'équité et l'inclusion sont des priorités du RREO, qui reconnaît que la gouvernance, l'expérience sectorielle, l'expertise et la diversité favorisent la supervision efficace des activités de l'organisation. Le conseil est bien positionné du point de vue de la diversité de genre, les femmes occupant six des 11 sièges au conseil, tandis que quatre des six comités du conseil sont présidés par des femmes.

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.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2021, ces dépenses se sont élevées à 53 443 \$. En plus du calendrier de réunions ordinaires, les membres du conseil ont pris part à 12 réunions spéciales tout au long de l'année.

Voici la rémunération des membres du conseil en 2021 :

Honoraires annuels – président du conseil	199 400 \$
Honoraires annuels – membre du conseil	94 500 \$
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 \$

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2021
Steve McGirr, président du conseil d'administration	12	29	199 400 \$
Bill Chinery, président, Comité des placements	12	19	114 500
Cathy Cranston, présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération	12	21	109 500
Patti Croft, présidente, Comité de gouvernance	12	21	109 500
Monika Federau	7	13	74 625
Cindy Forbes	12	23	94 500
Lise Fournel, présidente, Comité des risques opérationnels	12	17	109 500
Gene Lewis, président, comité d'appel	12	21	114 500
M. George Lewis, vice-président, Comité des placements	12	23	104 500
John Murray, vice-président, Comité d'appel	12	22	107 000
Kathleen O'Neill, présidente, Comité d'audit et d'actuariat	12	19	114 500

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 les valeurs du RREO.

Rendement du RREO en 2021

Le principe de base qui sous-tend notre cadre de rémunération est le rendement de l'ensemble de la caisse. En cette deuxième année de pandémie mondiale, nous avons surpassé nos cibles de rendement et nos indices de référence internes. Le taux de rendement de l'ensemble de la caisse sur un an a été exceptionnel, s'établissant à 11,1 %, et le taux de rendement sur quatre ans, de 8,1 %, a été très élevé. Le rendement de l'ensemble de la caisse sur un an a dépassé de 5,52 G\$ celui de notre indice de référence, entraînant une plus-value cumulative sur quatre ans de 2,79 G\$.

Décisions relatives à la rémunération de l'exercice 2021

La direction et le conseil évaluent le rendement global du RREO par rapport à une fiche de pointage d'entreprise. Cette fiche a été établie au cours du premier trimestre de l'année civile 2021. S'appuyant sur de solides mesures combinées du rendement de l'ensemble de la caisse, le maintien d'un service hors pair pour les participants et les résultats d'autres mesures opérationnelles, la fiche de pointage du RREO a généré un coefficient de 1,66 sur 2,0.

Le salaire de base de M. Taylor n'a pas été rajusté durant l'année 2021. Le conseil a évalué le rendement de M. Taylor par rapport à ses objectifs individuels et a déterminé un coefficient de 2,0 fois la cible pour sa prime annuelle de 2021. La moyenne pondérée des facteurs a résulté en un coefficient de rendement annuel global de 1,8 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 la mise en œuvre de la stratégie du RREO, le conseil a attribué à celui-ci une prime incitative à long terme de 3,42 M\$. Dans l'ensemble, le Comité des ressources humaines et de la rémunération estime que la rémunération versée pour l'exercice 2021 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 2021, nos cadres supérieurs désignés étaient les suivants :

- Jo Taylor, président et chef de la direction;
- Tim Deacon, directeur financier;
- Ziad Hindo, premier directeur général et chef des placements;
- Karen Frank, directrice supérieure, Actions;
- Ben Chan, directeur supérieur, 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 qui intègrent notre culture dans notre façon de travailler et de générer une croissance et un rendement à long terme. Nous cherchons 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.

Notre cadre de rémunération est conçu de façon à soutenir notre vision de pionnier, qui consiste à faire preuve d'audace et d'ambition dans une perspective mondiale. Pour y parvenir, nous devons mettre en place une **CULTURE** d'expérimentation, d'entrepreneuriat et d'habilitation, générer une **CROISSANCE** mondiale et un rendement à long terme et avoir une **INCIDENCE** positive durable dans le monde.

- **Uniformiser la rémunération à l'échelle de l'entreprise.** Tous les employés font partie du même cadre de rémunération mettant l'accent sur la culture, la croissance et l'incidence.
- **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 externe s'appliquant à nos activités, compte tenu des diverses compétences requises pour atteindre les objectifs collectifs de l'organisation. Le cadre offre aux dirigeants l'occasion de reconnaître le travail des employés individuels en leur permettant de toucher une rémunération dans le premier quartile ou plus élevée. 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.

- **Harmoniser les primes avec le comportement 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 culture du RREO, soit travailler dans l'intérêt supérieur de l'entreprise.
- **Assurer l'équilibre (horizon temporel, obligation de rendre compte, pouvoir discrétionnaire).** Il existe un équilibre entre les résultats annuels (c'est-à-dire, les initiatives liées à la culture, la satisfaction des participants, les changements climatiques) et le rendement des placements sur une période de quatre ans. L'approche adoptée pour récompenser les employés est équilibrée et tient compte des domaines sur lesquels ils exercent le plus grand contrôle (p. ex., pour les employés subalternes, ce sera le rendement individuel; pour les cadres, ce sera plutôt le rendement de l'organisation). En outre, il existe un équilibre en matière de pouvoir discrétionnaire permettant de s'assurer que les décisions relatives à la rémunération ne sont pas uniquement des résultats convenus et que les gestionnaires disposent de la flexibilité et des outils nécessaires pour assurer une évaluation globale et une différenciation des récompenses pour chaque employé.
- **Assurer une bonne gouvernance et veiller à ce que notre programme de rémunération concorde avec notre tolérance au risque.** Le cadre de rémunération comprend divers mécanismes de réduction des risques (récupération, limites supérieures, tableaux de bord équilibrés) et garantit que les intérêts des employés correspondent à ceux des participants au RREO. En outre, les cadres supérieurs examinent les décisions de rémunération pour assurer l'équité salariale à plusieurs égards (niveau, sexe, etc.).

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 harmonisons nos objectifs pour ce régime (c.-à-d. la capitalisation, les taux de cotisation, l'excellence du service et les initiatives stratégiques) avec la rémunération directe totale au premier quartile.

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		Ce que nous ne faisons pas
Harmoniser la rémunération avec la prise de risques prudents et les intérêts des parties prenantes	<ul style="list-style-type: none"> • 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. 	<ul style="list-style-type: none"> • 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.
Établir des cibles et des objectifs de rendement manifestement liés aux intérêts du RREO	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • Modéliser et essayer 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 	

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 divers consultants externes pour l'aider à examiner la conception et la position concurrentielle des programmes de rémunération, d'avantages sociaux et de retraite, au besoin.

En 2021, le RREO a revu son programme de rémunération. La conception globale du programme est concurrentielle et continue de renforcer notre philosophie de rémunération au rendement tout en soutenant notre stratégie évolutive. Certaines améliorations ont été approuvées et entreront en vigueur en janvier 2022 et en janvier 2023.

Le Comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services de Hugessen Consulting Inc. pour l'aider, au besoin, à examiner les recommandations relatives à la rémunération à l'intention du conseil.

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

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

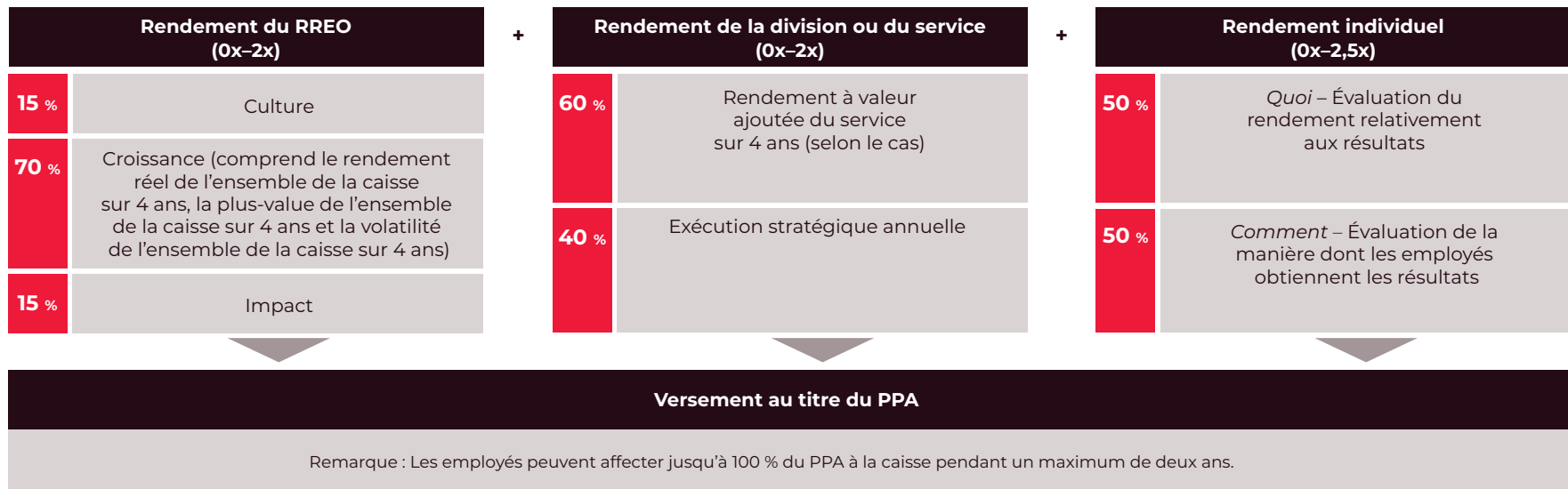
Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention, d'une durée de quatre ans, est en vigueur jusqu'au 31 décembre 2021.

Salaire de base

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

Programme de primes annuelles

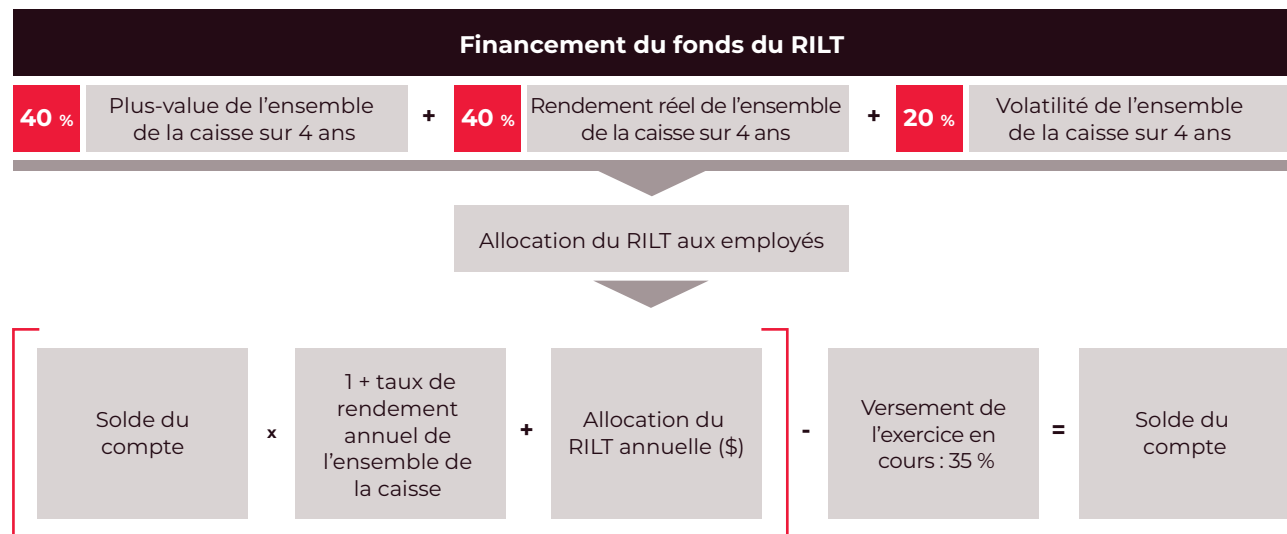
Notre programme de primes annuelles récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé par rapport aux objectifs. La pondération pour chacun des éléments varie selon le niveau pour les employés de l'équipe Placements, 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 espèces 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 espèces sont versées dans un compte notionnel et peuvent être retirées dans une proportion de 35 % 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.



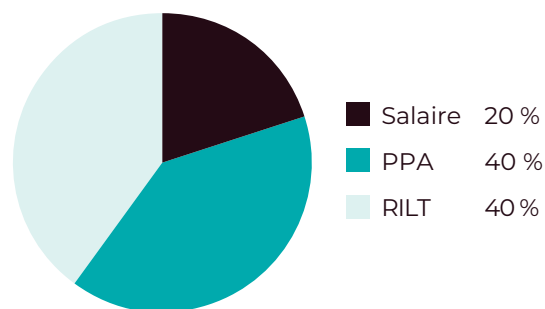
Composition de la rémunération

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.

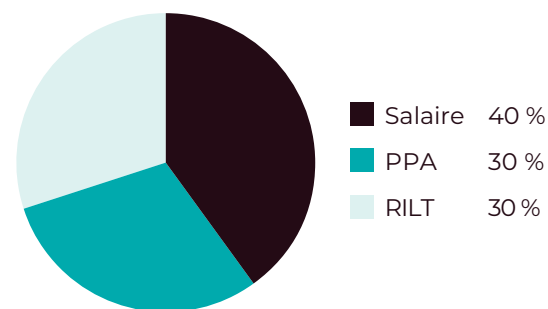
COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION CIBLE

Président et chef de la direction

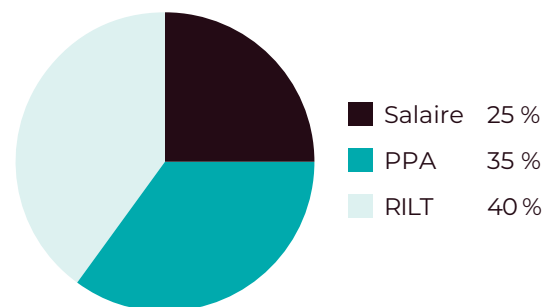
Premier directeur général et chef des placements



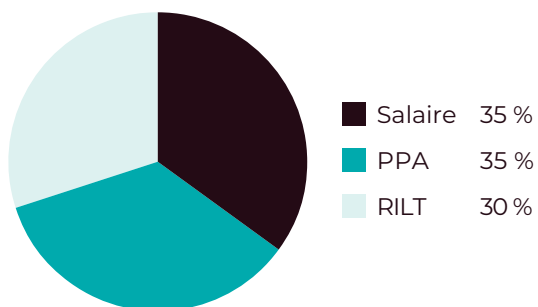
Directeur financier



Directrice supérieure, Actions



Directeur supérieur, 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 82. 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

Tous les cadres supérieurs désignés sont liés par des dispositions de cessation d'emploi préétablies. 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.

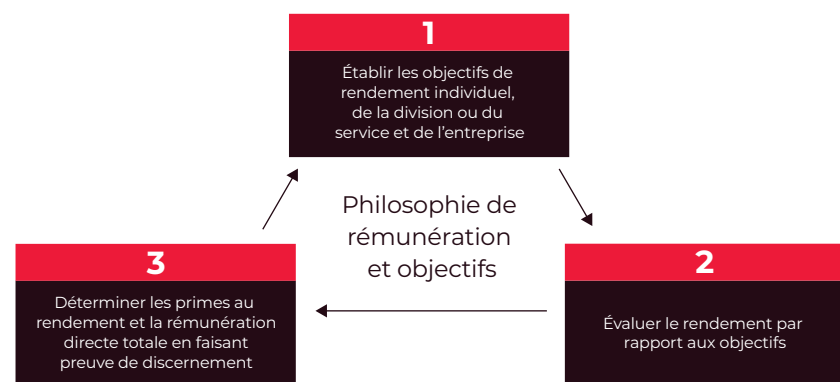
Le traitement dans le cadre de chacun des scénarios de cessation d'emploi est régi par les dispositions du programme de primes annuelles ou du régime des incitatifs à long terme.

	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 trois ans après le départ à la retraite
Cessation sans motif	Prime calculée au prorata d'une période de préavis raisonnable	Acquisition continue pendant la période de préavis raisonnable
Cessation avec motif	Renonciation	Renonciation

Décisions relatives à la rémunération prises en 2022 en fonction de 2021

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 conviennent d'objectifs de rendement individuel pour l'année et chacun est évalué 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 2021, les employés ont obtenu un excellent rendement combiné avec un coefficient de 1,66 sur 2,0.

Rendement à l'échelle de la caisse

Le tableau ci-dessous résume le rendement à l'échelle de la caisse de 2018 à 2021 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 2018 à 2021	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 1,67 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 2018 à 2021	Exceptionnel	Supérieur à la cible	Cible non atteinte

Rémunération des cadres supérieurs

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2019, en 2020 et en 2021 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base ¹ A	Prime annuelle B	Allocation du RILT C	Rémunération directe totale ² A+B+C	Prime RILT versée D	Autre ³ E	Variation de la valeur de la rente de retraite F	Rémunération totale ⁴ A+B+D+E
Jo Taylor Président et chef de la direction ⁵ Les montants de 2019 sont présentés en livres sterling	2021	550 000 \$	1 630 000 \$	3 420 000 \$	5 600 000 \$	4 729 810 \$	1 099 \$	168 800 \$	6 910 909 \$
	2020	556 346	1 461 100	3 200 000	5 217 446	3 060 920	1 077		5 079 444
	2019	355 741	1 014 800	2 280 000	3 650 541	1 597 000			2 967 541
Tim Deacon Directeur financier	2021	320 192	525 000	1 100 000	1 945 192	968 300	100 674	103 200	1 914 167
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	2021	475 000	1 352 800	3 000 000	4 827 800	4 151 400	949	0 ⁶	5 980 149
	2020	469 231	1 181 100	2 700 000	4 350 331	2 658 600	921		4 309 852
	2019	457 500	1 378 200	2 700 000 700 000 ⁷	5 235 700	2 435 400	861		4 271 961
Karen Frank Directrice supérieure, Actions Tous les montants sont présentés en livres sterling	2021	350 000	919 200	1 750 000	3 019 200	1 481 300		47 937 ⁸	2 750 500
	2020	90 192	275 000	1 300 000	1 655 192	694 800	950 000		2 009 992
Ben Chan Directeur supérieur, Asie-Pacifique Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong	2021	5 500 000	9 621 200	12 500 000	27 621 200	12 632 400			27 753 600
	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

1 Il y a eu 27 paies aux deux semaines en 2019, comparativement aux 26 paies habituelles. En outre, 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 jusqu'en mars 2022.

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 HKD en cinq versements au cours de ses trois premières années ainsi qu'une indemnité de déménagement de 243 750 HKD. Tim Deacon s'est joint au RREO en avril 2021 et a reçu une prime à la signature de 100 000 \$ CA. Karen Frank s'est jointe au RREO en octobre 2020 et a reçu une prime à la signature de 950 000 £.

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 Étant donné que la variation de la valeur actuarielle des prestations accumulées est négative, elle est déclarée comme étant de zéro aux fins du calcul de la rémunération annuelle. La variation globale de la valeur actuarielle des prestations accumulées par Ziad Hindo entre le 1^{er} janvier 2021 et le 31 décembre 2021 était de 657 500 \$.

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

8 A reçu une somme en espèces au lieu de cotisations patronales au régime de retraite.

Soldes des comptes notionnels

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

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement pour 2021	Prime du régime des incitatifs à long terme	Montant versé en 2022	Solde
Jo Taylor ¹ Président et chef de la direction	9 085 559 \$	11,1 %	3 420 000 \$	4 729 810 \$	8 784 247 \$
Tim Deacon Directeur financier	1 500 000	11,1 %	1 100 000	968 300	1 798 200
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	7 975 858	11,1 %	3 000 000	4 151 400	7 709 778
Karen Frank Directrice supérieure, Actions Tous les montants sont présentés en livres sterling	2 234 200	11,1 %	1 750 000	1 481 300	2 750 896
Ben Chan Directeur supérieur, Asie-Pacifique Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong	21 235 485	11,1 %	12 500 000	12 632 400	23 460 224

¹ Le compte notionnel de Jo Taylor correspond au compte antérieur en livres sterling avant son transfert au Canada.

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 et du chef des 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 2021	Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle – 2021	Variation annuelle non compensatoire ¹ de la valeur actuelle – 2021	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2021
Jo Taylor ² Président et chef de la direction	6	66 800 \$	201 400 \$	191 800 \$	(23 000) \$	370 200 \$
Tim Deacon Directeur financier	22	323 400	–	129 300	(26 100)	103 200
Ziad Hindo Premier directeur général et chef des placements	38	553 300	4 288 500	66 800	(724 300)	3 631 000

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

2 Représente la participation de M. Jo 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 2,50 % (2,00 % en 2020). La note 4 des états financiers consolidés présente de plus amples détails sur les méthodes et les hypothèses utilisées.

Situation financière au 31 décembre 2021

À la fin de l'exercice 2021, le RREO affichait dans ses états financiers un déficit de 15,9 G\$, supérieur au déficit de 36,1 G\$ inscrit à la fin de l'exercice 2020. Le déficit représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations de 241,6 G\$ et les prestations de retraite constituées de 257,5 G\$ à la fin de l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

Au 31 décembre (M\$ CA)

	2021	2020
Actif net disponible pour le service des prestations	241 582 \$	221 241 \$
Prestations de retraite constituées	257 482	257 330
Déficit	(15 900) \$	(36 089) \$

Au cours de 2021, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 20,3 G\$. Un revenu de placement de 24,7 G\$ et des cotisations de 3,4 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 6,9 G\$ et des frais d'administration de 0,8 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)

	2021	2020
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	221 241 \$	207 412 \$
Revenu de placement net	24 711	18 011
Cotisations	3 354	3 232
Prestations	(6 909)	(6 700)
Frais d'administration	(815)	(714)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	20 341	13 829
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	241 582 \$	221 241 \$

Les prestations de retraite constituées ont augmenté de 0,1 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 257,5 G\$. Les modifications apportées aux hypothèses actuarielles ont fait baisser de 9,3 G\$ la valeur des prestations de retraite constituées. Les prestations de 6,9 G\$ versées en 2021 comprennent l'ajout de 5 225 rentes de retraite et d'invalidité et de 1 207 rentes de survivant au cours de la période, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 2,4 %.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

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

	2021	2020
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	257 330 \$	224 669 \$
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 176	5 629
Prestations de retraite constituées	9 826	7 690
Prestations versées	(6 907)	(6 699)
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles	(9 256)	27 138
(Gains) pertes actuariels	1 313	(1 097)
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	152	32 661
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	257 482 \$	257 330 \$

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 évaluations à la juste valeur. La note 2a des états consolidés présente de plus amples renseignements sur chaque catégorie.

Au 31 décembre 2021 (M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	24 613 \$	2 590 \$	59 598 \$	86 801 \$
Titres à revenu fixe	86 863	16 383	824	104 070
Placements non traditionnels	–	–	23 409	23 409
Placements sensibles à l'inflation	1 143	–	9 432	10 575
Actifs réels	559	154	57 261	57 974
Sommes à recevoir liées aux placements	2 164	36 428	52	38 644
Passifs liés aux placements	(18 651)	(61 842)	(2 017)	(82 510)
Placements, montant net	96 691 \$	(6 287) \$	148 559 \$	238 963 \$

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 2021 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'Integrated Framework publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway

Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés aux fins de la publication externe en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Nous avons évalué l'efficacité 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 Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) a effectué des évaluations chaque année. Le Comité d'audit et d'actuariat du RREO a recommandé au conseil le renouvellement du mandat de l'auditeur externe pour 2021, recommandation que le conseil a acceptée.

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

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2021, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited (Deloitte), dont le cabinet canadien est l'auditeur du RREO, s'élevaient à 16,8 M\$ (16,1 M\$ en 2020), dont 14,6 M\$ pour les activités d'audit et 2,2 M\$ pour les services autres que l'audit. Sur les 2 205 000 \$ versés pour les services autres que l'audit, environ 305 000 \$ étaient liés au régime, 475 000 \$ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 1 425 000 \$ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Des 475 000 \$ en services autres que l'audit payés par les filiales auditées par Deloitte, 120 000 \$ ont été versés à Deloitte (Canada) et 355 000 \$ 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

Tim Deacon
Directeur financier

3 mars 2022

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 2021, 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 2021, 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.

Autres renseignements

La direction est responsable des autres renseignements. Ceux-ci comprennent les renseignements figurant dans le rapport annuel autres que les états financiers et le rapport de l'auditeur à cet égard.

Notre opinion sur les états financiers ne concerne pas les autres renseignements et nous n'exprimons aucune forme de conclusion d'assurance à cet égard. En ce qui concerne l'audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres renseignements mentionnés ci-dessus et, ce faisant, à déterminer s'ils sont substantiellement incompatibles avec les états financiers ou les connaissances que nous avons acquises au cours de l'audit, ou encore s'ils semblent contenir des inexactitudes importantes.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du rapport de l'auditeur. Si, d'après le travail que nous avons réalisé relativement à ces autres renseignements, nous en venons à la conclusion que ces autres renseignements comportent une inexactitude importante, nous sommes tenus de déclarer ce fait dans le rapport de l'auditeur. Nous n'avons rien à déclarer à cet égard.

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)

3 mars 2022

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 2021 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 non économiques 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 2021 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 2021;
- 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 2021 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 2021 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.

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

3 mars 2022

État consolidé de la situation financière

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021	2020
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIFS		
Trésorerie	484 \$	283 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	3 234	3 179
Somme à recevoir des courtiers	26	655
Placements (note 2)	321 473	274 706
Locaux et matériel	91	122
	325 308	278 945
PASSIFS		
Créditeurs et charges à payer	693	584
Somme à verser aux courtiers	523	340
Passifs liés aux placements (note 2)	82 510	56 780
	83 726	57 704
Actif net disponible pour le service des prestations	241 582 \$	221 241 \$
Prestations de retraite constituées et déficit		
Prestations de retraite constituées (note 4)	257 482 \$	257 330 \$
Déficit	(15 900)	(36 089)
Prestations de retraite constituées et déficit	241 582 \$	221 241 \$

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

Au nom de l'administrateur du régime :

Steve McGirr
Président du conseil

Kathleen O'Neill
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)	2021	2020
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	221 241 \$	207 412 \$
Opérations de placements		
Revenu de placement net (note 6)	24 711	18 011
Frais d'administration (note 11a)	(732)	(631)
Opérations de placements, montant net	23 979	17 380
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	3 354	3 232
Prestations (note 10)	(6 909)	(6 700)
Frais d'administration (note 11b)	(83)	(83)
Opérations de services aux participants, montant net	(3 638)	(3 551)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	20 341	13 829
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	241 582 \$	221 241 \$

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)	2021	2020
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	257 330 \$	224 669 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 176	5 629
Prestations de retraite constituées	9 826	7 690
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	-	27 138
Pertes actuarielles (note 4c)	1 313	-
	16 315	40 457
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	6 907	6 699
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	9 256	-
Gains actuariels (note 4c)	-	1 097
	16 163	7 796
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	152	32 661
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	257 482 \$	257 330 \$

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)	2021	2020
Déficit, au début de l'exercice	(36 089) \$	(17 257) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	20 341	13 829
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(152)	(32 661)
Déficit, à la fin de l'exercice	(15 900) \$	(36 089) \$

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

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

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 répondent 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 assujetti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujetti 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 Conseil du RREO constitue une personne morale sans capital-actions non assujettie 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 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. Conformément aux modalités du régime, l'indexation annuelle est effectuée en janvier de chaque année et est déterminée comme étant le rapport entre la moyenne sur 12 mois de l'indice des prix à la consommation (IPC) se terminant le mois de septembre le plus récent et la moyenne sur 12 mois de l'IPC se terminant le mois de septembre précédent (le ratio de l'IPC).

Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % du ratio de l'IPC. 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 niveau de protection minimale contre l'inflation est établi à 50 % du ratio de l'IPC. Les services décomptés après 2013 ne bénéficient d'aucune protection minimale contre l'inflation. Les niveaux de protection contre l'inflation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée demeurent en vigueur jusqu'à ce qu'ils soient modifiés 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 175 279 \$ (avec exemption du RPC : 162 278 \$) en 2021 et à 167 310 \$ (avec exemption du RPC : 154 611 \$) en 2020; 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 conventions comptables

(a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du Conseil 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 rentes. 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 2021 a été autorisée par résolution du conseil le 3 mars 2022.

(b) Modifications courantes et futures des conventions comptables

Réforme de l'indice de référence des taux d'intérêt

Les organismes de réglementation ont procédé à l'examen exhaustif des taux d'intérêt de référence à l'échelle mondiale, en vue de réformer ou d'éliminer progressivement certains taux interbancaires offerts (TIO). Comme solutions de rechange aux TIO, les organismes de réglementation ont recommandé aux marchés de commencer à adopter des taux sans risque (TSR). Le RREO est exposé à des TIO, notamment le TIOL en dollars américains, dont la publication cessera en juin 2023.

En réponse à la réforme des taux d'intérêt de référence, le Conseil des normes comptables internationales (CNCI) a publié « Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2 (modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16) » en août 2020. Ces modifications ont été adoptées par le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) en octobre 2020 et entrent en vigueur pour les périodes commençant le 1^{er} janvier 2021 ou après cette date. Le CNCI avait publié auparavant « Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 1 (modifications d'IFRS 9, d'IAS 39 et d'IFRS 7) » en septembre 2019, dont les modifications ont également été adoptées par le CNC. Les modifications de la phase 1 étaient liées à des exigences de comptabilité de couverture qui n'ont aucune incidence sur les états financiers consolidés du RREO. Les modifications de la phase 2 portent sur des questions comptables qui ont une incidence sur l'information financière concernant les instruments financiers comptabilisés au coût après amortissement et certaines modalités en matière de comptabilité de couverture. Les modifications de la phase 2 exigent également la présentation d'informations supplémentaires liées à la réforme des taux de référence, qui sont fournies ci-dessous. Étant donné que nos placements et nos passifs liés aux placements sont évalués à la juste valeur et que nous n'utilisons pas de comptabilité de couverture, l'adoption des modifications de la phase 2 n'a eu aucune incidence sur les présents états financiers consolidés.

Comme les TIO servent couramment de taux de référence pour d'importants volumes de produits dérivés, de prêts et d'obligations, la transition présente certains risques pour le RREO et pour le secteur dans son ensemble. Citons notamment le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de modèle, le risque opérationnel (du fait de la modification des processus et systèmes ou de l'introduction de nouveaux processus et systèmes) et le risque juridique (du fait de la révision des contrats).

Nous avons établi un programme à l'échelle de l'organisation afin d'appuyer la transition, ainsi que la détermination et l'atténuation des risques connexes. Nous continuons également de collaborer avec les associations sectorielles pour intégrer les derniers développements dans notre plan de projet. Dans le cadre de ce programme, nous avons effectué la transition de tous les contrats fondés sur des TIO en des devises autres que le dollar américain et sommes en train de procéder à la transition des contrats fondés sur le TIOL en dollars américains avant la date de cessation du 30 juin 2023. Nous avons adhéré au protocole relatif au remplacement des TIO établi en 2020 par l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) afin de faciliter la transition du taux contractuel pour les dérivés dont les contreparties ont également adhéré au protocole de l'ISDA.

Le tableau ci-dessous présente les expositions du RREO à d'importants TIO visés par la réforme, qui se rapportent à des produits dérivés et non dérivés n'ayant pas encore fait la transition à d'autres taux de référence.

Expositions aux taux de référence visés par la réforme des TIO¹

Au 31 décembre 2021 (M\$ CA)	TIO en dollars américains	TIO en livres sterling
Actifs financiers non dérivés	6 299	38
Montants nominaux des dérivés	106 684	–

¹ Le TIO en dollars américains passe au SOFR (Secured Overnight Financing Rate – taux de financement à un jour garanti), le TIO en livres sterling passe au SONIA (Sterling Overnight Index Average – taux des prêts à un jour non garantis en livres sterling).

Changements futurs des méthodes comptables

L'évolution des normes comptables et les modifications qu'apporte le Conseil des normes comptables internationales font l'objet d'un suivi attentif. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2021, il n'y a pas eu de normes IFRS publiées, de changements aux normes existantes ou de nouvelles interprétations exigeant adoption qui ont eu une incidence importante sur les états financiers consolidés. Il n'y a pas de normes IFRS publiées, de modifications aux normes existantes ou de nouvelles interprétations avec des dates d'effet à partir du 1^{er} janvier 2022 qui devraient avoir une incidence importante 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 observées sur les marchés.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 Conseil du 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 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 Conseil du RREO investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du RREO.

La COVID-19, causée par le nouveau coronavirus, a engendré de l'incertitude et des perturbations économiques à l'échelle mondiale. Malgré l'incertitude quant au résultat et aux effets ultimes de la pandémie, le RREO a continué de suivre un processus d'évaluation exhaustif, y compris une évaluation de la meilleure estimation possible de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'évaluation de ses placements et de ses 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 continuons de surveiller les développements liés à la COVID-19 et ses répercussions sur les investissements du RREO.

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

Comptabilisation à la date de transaction

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

Revenu de placement net

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les 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 soit passés en charges lorsqu'ils sont engagés, soit 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 (l'actuaire externe), 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.

(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 Conseil 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 non traditionnels, des placements sensibles à l'inflation et des placements dans des actifs réels.

(a) Placements

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 519 M\$ (487 M\$ en 2020) :

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021		2020	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	1 187 \$	1 012 \$	1 260 \$	1 089 \$
Non canadiennes	23 782	18 977	24 411	17 835
Hors bourse				
Canadiennes	8 826	4 318	7 540	4 278
Non canadiennes	53 006	35 735	39 307	30 528
	86 801	60 042	72 518	53 730
Titres à revenu fixe				
Obligations	60 645	60 900	57 262	51 859
Placements à court terme	27 534	27 527	25 287	25 311
Titres canadiens à taux réels	11 312	7 076	17 499	11 696
Titres non canadiens à taux réels	4 579	4 377	6 386	6 552
	104 070	99 880	106 434	95 418
Placements non traditionnels	23 409	20 171	18 818	15 975
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	1 143	853	1 205	853
Terrains forestiers exploitables	2 236	1 364	2 256	1 300
Ressources naturelles	7 196	6 823	5 183	6 553
	10 575	9 040	8 644	8 706
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 5)	31 856	23 417	30 742	23 326
Infrastructures	26 118	18 919	17 903	12 200
	57 974	42 336	48 645	35 526
	282 829 \$	231 469 \$	255 059 \$	209 355 \$

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021		2020	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	29 943 \$	30 017 \$	10 862 \$	10 838 \$
Garantie en trésorerie déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	2 076	2 076	1 081	1 081
Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	9	9	-	-
Contrats dérivés, montant net	6 616	2 700	7 704	2 137
	38 644	34 802	19 647	14 056
Placements, montant total	321 473 \$	266 271 \$	274 706 \$	223 411 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(25 529)	(25 690)	(14 185)	(14 172)
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 071)	(2 027)	(1 083)	(913)
Titres à revenu fixe	(17 103)	(17 024)	(7 155)	(7 177)
Biens immobiliers (note 5) ¹	(5 489)	(5 186)	(5 491)	(5 073)
Papier commercial	(2 501)	(2 488)	(3 637)	(3 761)
Titres de créance à terme	(23 409)	(24 185)	(17 212)	(17 084)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(1 723)	(1 723)	(3 356)	(3 356)
Contrats dérivés, montant net	(4 685)	(1 780)	(4 661)	(2 141)
	(82 510)	(80 103)	(56 780)	(53 677)
Placements, montant net² (note 2d)	238 963 \$	186 168 \$	217 926 \$	169 734 \$

1 Les passifs immobiliers comprennent les passifs des filiales et fiducies immobilières.

2 Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter aux principaux placements, à la page 137.

(b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

(M\$ CA)	31 décembre 2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	24 613 \$	2 590 \$	59 598 \$	86 801 \$
Titres à revenu fixe	86 863	16 383	824	104 070
Placements non traditionnels	-	-	23 409	23 409
Placements sensibles à l'inflation	1 143	-	9 432	10 575
Actifs réels	559	154	57 261	57 974
Sommes à recevoir liées aux placements	2 164	36 428	52	38 644
Passifs liés aux placements	(18 651)	(61 842)	(2 017)	(82 510)
Placements, montant net	96 691 \$	(6 287) \$	148 559 \$	238 963 \$

(M\$ CA)	31 décembre 2020			
	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 \$

Aucun transfert entre le niveau 2 et le niveau 1 n'a eu lieu en 2021 et en 2020.

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.

(M\$ CA)								2021
	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	45 087 \$	577 \$	18 818 \$	7 439 \$	47 319 \$	119 \$	(2 440) \$	116 919 \$
Achats	11 588	1 995	7 526	624	13 633	16	175	35 557
Ventes	(7 049)	(1 701)	(4 269)	(293)	(4 808)	(9)	(50)	(18 179)
Transferts entrants ¹	-	-	-	-	-	(2)	3	1
Transferts sortants ¹	(2 201)	(2)	-	-	(94)	(80)	198	(2 179)
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement								
Réalisés	2 040	(32)	939	-	(47)	13	17	2 930
Non réalisés	10 133	(13)	395	1 662	1 258	(5)	80	13 510
Solde, à la fin de l'exercice	59 598 \$	824 \$	23 409 \$	9 432 \$	57 261 \$	52 \$	(2 017) \$	148 559 \$

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 placements ou des passifs liés aux placements. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

(M\$ CA)								2020
	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 ²	-	-	-	-	-	(20)	13	(7)
Transferts sortants ²	(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 \$

² 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 placements ou des passifs liés aux placements. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

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.

(M\$ CA)	Importantes données	Changements d'importantes données	2021 Augmentation (diminution) de la juste valeur	2020 Augmentation (diminution) de la juste valeur
Actions hors bourse	Ratios ¹	+/- 10 %	6 907/ (6 881) \$	5 547/ (5 547) \$
Infrastructures et ressources	Taux d'actualisation	+/- 0,50 %	2 514/ (2 340)	1 743/ (1 560)
Biens immobiliers	Taux de capitalisation	+/- 0,25 %	1 536/ (1 378)	1 495/ (1 338)

¹ Reflète principalement le ratio valeur de l'entreprise/BAIIAA (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).

L'analyse ci-dessus exclut i) les placements de 40,5 G\$ (31,5 G\$ au 31 décembre 2020) 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, et ii) les placements de 5,4 G\$ (4,6 G\$ au 31 décembre 2020) dont la direction estime que la modification d'une ou de 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, par conséquent, n'indique pas nécessairement 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 Conseil du 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.

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 autres swaps de crédit sont des contrats qui prévoient l'échange entre contreparties de flux de trésorerie correspondant à la variation de la valeur de l'actif référencé.

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 espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le Conseil du RREO conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

Autres produits dérivés

Le Conseil du 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 ». Ces produits sont inclus dans le tableau ci-dessous en fonction du produit référencé sous-jacent.

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats dérivés détenus par le Conseil du RREO aux 31 décembre :

(M\$ CA)	2021						2020		
	Montant	Juste valeur		Montant	Juste valeur		Montant	Actifs	Passifs
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs			
Produits dérivés sur actions et sur marchandises									
Swaps	44 637 \$	1 028 \$	(213) \$	39 990 \$	1 984 \$	(537) \$			
Contrats à terme normalisés	15 596	2	(73)	8 126	67	-			
Options : Cotées en bourse									
– achetées	-	-	-	97	-	-			
– vendues	-	-	-	65	-	(138)			
Contrats dérivés hors bourse									
– achetées	25 866	644	-	23 605	600	-			
– vendues	21 294	17	(287)	25 409	23	(447)			
	107 393	1 691	(573)	97 292	2 674	(1 122)			
Produits dérivés de taux d'intérêt									
Swaps	114 945	2 248	(1 327)	189 831	1 892	(1 376)			
Contrats à terme normalisés	230 787	-	(178)	54 283	-	(36)			
Options : Cotées en bourse									
– achetées	12 395	12	-	-	-	-			
– vendues	12 363	-	(5)	-	-	-			
Contrats dérivés hors bourse									
– achetées	12 864	84	(5)	20 163	40	(1)			
– vendues	33 391	17	(91)	47 981	2	(36)			
	416 745	2 361	(1 606)	312 258	1 934	(1 449)			
Produits dérivés sur devises									
Swaps	792	16	(1)	630	13	-			
Contrats à terme de gré à gré ¹	73 912	391	(1 060)	63 492	1 428	(724)			
Options : Contrats dérivés hors bourse									
– achetées	34 987	181	-	3 498	53	-			
– vendues	10 366	-	(37)	1 643	-	(35)			
	120 057	588	(1 098)	69 263	1 494	(759)			
Produits dérivés de crédit									
Swaps sur défaillance									
– achetées	40 435	41	(1 460)	30 971	41	(1 218)			
– vendues	45 058	1 900	(164)	40 865	1 582	(134)			
Swaps	82	3	-	-	-	-			
	85 575	1 944	(1 624)	71 836	1 623	(1 352)			
	729 770	6 584	(4 901)	550 649	7 725	(4 682)			
Garantie nette en trésorerie payée/(reçue) en vertu de contrats		32	216		(21)	21			
Montant nominal et juste valeur des contrats dérivés	729 770 \$	6 616 \$	(4 685) \$	550 649 \$	7 704 \$	(4 661) \$			

¹ À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

(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 en dollars canadiens des placements correspondant à ces catégories se résume comme suit au 31 décembre :

	2021		2020	
	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				
Actions de sociétés ouvertes	27 218 \$	11 %	42 471 \$	19 %
Titres de sociétés fermées	55 056	23	41 773	19
	82 274	34	84 244	38
Titres à revenu fixe				
Obligations	33 324	14	17 148	8
Titres à taux réels	11 867	5	17 399	8
	45 191	19	34 547	16
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	26 455	11	17 649	8
Ressources naturelles	9 405	4	7 439	4
Protection contre l'inflation	12 099	5	11 536	5
	47 959	20	36 624	17
Actifs réels				
Biens immobiliers	26 262	11	25 200	12
Infrastructures	26 075	11	17 786	8
Titres à taux réels	-	-	1 919	1
	52 337	22	44 905	21
Innovation	7 103	3	3 474	2
Titres de créance	24 294	10	17 977	8
Stratégies de rendement absolu	14 938	6	13 596	6
Superposition	(452)	-	828	-
Capitalisation des placements	(34 681)	(14)	(18 269)	(8)
Placements, montant net	238 963 \$	100 %	217 926 \$	100 %

(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 Conseil du 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 Conseil 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 2021 a subi sa dernière modification le 11 novembre 2021. Il inclut les limites d'exposition des catégories d'actifs suivantes :

	Composition de l'actif (%)	Composition de l'actif (%)
Actions	30 %	40 %
Titres à revenu fixe	0 %	67 %
Placements sensibles à l'inflation	15 %	25 %
Actifs réels	20 %	30 %
Innovation	0 %	7 %
Titres de créance	5 %	15 %
Stratégies de rendement absolu	4 %	14 %
Capitalisation des placements ¹	(98) %	10 %

¹ Comprend les titres de créance à terme, les conventions de rachat d'obligations, le capital implicite tiré de produits dérivés, le financement non garanti et les réserves de liquidité.

- Politique de placement du conseil – Cette politique s'applique à l'ensemble de la caisse et à des catégories d'actifs. Elle porte sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. La politique établit des fourchettes pour la répartition des placements dans les catégories d'actifs et dans les devises. La direction détermine l'exposition à l'intérieur des fourchettes approuvées. La politique précise également la répartition des actifs et du budget de 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 d'investissement – Cette politique appuie l'opérationnalisation de la propension au risque du conseil d'administration dans la gestion quotidienne de quelques-uns des principaux risques d'investissement et définit les rôles et responsabilités connexes de la Division des placements, du service de gestion 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 opérations commerciales – 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 Conseil du RREO en temps opportun, avant le début des transactions.

Processus

Le Conseil du 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 opérations commerciales, 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 Conseil 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 Conseil 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 d’investissement 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 directeur des risques 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 Conseil du RREO; il comprend des représentants expérimentés de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise présente habituellement un rapport au conseil chaque semestre. Le comité des risques présidé par le chef de la direction (Placements) s'assure que le programme de placement respecte la tolérance au risque ainsi que la mission, la vision et les valeurs du Conseil 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 est composé de représentants expérimentés des divisions Placements, Risque, Finances, Opérations de l'entreprise et du Bureau du conseiller général. Le comité des risques, Services aux participants, présidé par le chef de la direction s'assure que la division Services aux participants respecte l'Énoncé de tolérance au risque de l'organisation approuvé par le conseil ainsi que la mission, la vision et les valeurs du RREO. Ce comité comprend des représentants expérimentés du service de gestion du risque et des divisions 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 Conseil du RREO gère activement le risque de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du RREO le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties. Le RREO et ses contreparties de contrats dérivés hors bourse maintiennent une garantie de marge initiale dans des comptes de garde tiers pour soutenir la négociation de produits dérivés hors bourse. Les conventions de rachat sont également adossées à partir du début des opérations. La note 2i fournit un complément d'information sur les garanties engagées et reçues.

Le Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil 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 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 :

Notation de crédit (M\$ CA)	2021				
	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)	67 002 \$	12 691 \$	– \$	– \$	– \$
AA/R-1 (moyen)	1 883	1 317	4 424	–	75
A/R-1 (faible)	8 065	1 860	10 167	–	902
BBB/R-2	902	–	–	–	–
Inférieure à BBB/R-2	8 394	–	–	–	–
Sans notation ¹	1 933	23	15 352	13 127	–
	88 179 \$	15 891 \$	29 943 \$	13 127 \$	977 \$

Notation de crédit (M\$ CA)	2020				
	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 \$

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).

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021	2020
Garanties	505 \$	332 \$
Engagements de prêts	262	9
Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus	45 058	40 865
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	45 825 \$	41 206 \$

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 2021, 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 59,3 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (62,3 G\$ en 2020), de 8,2 G\$ de titres émis par le Trésor américain (6,6 G\$ en 2020), de 3,8 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (8,2 G\$ en 2020) et de 3,2 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (3,2 G\$ en 2020).

(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.

La pandémie de COVID-19 a contribué à la volatilité exceptionnelle des marchés financiers au premier semestre de 2020 et continue d'avoir une incidence mondiale généralisée. Tout au long de 2021 et de 2020, les expositions du RREO à tous les paramètres de risque, y compris le marché, le crédit, la liquidité et l'effet de levier, sont demeurées dans les limites de risque fixées par le conseil.

Gestion du risque de marché

Le Conseil du 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 Conseil du 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 estimées.

L'exposition totale de l'actif est calculée à l'aide de la méthode du déficit prévu, qui établit le risque de placement par catégorie d'actif et tient compte du risque de perte de l'actif net attribuable à des facteurs de risque de marché et de crédit. Statistiquement, le Conseil du RREO pourrait s'attendre à subir des pertes équivalentes aux risques 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 Conseil du 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 Conseil du 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 Conseil du RREO surveille et améliore constamment sa méthode du déficit prévu, 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	2021	2020
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	7,5 \$	10,5 \$
Titres de sociétés fermées	22,5	17,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	1,0	11,0
Titres à taux réels	3,5	4,0
Placements sensibles à l'inflation		
Marchandises	6,0	4,0
Ressources naturelles	2,0	1,5
Protection contre l'inflation	2,5	2,0
Actifs réels		
Biens immobiliers	4,0	4,0
Infrastructures	5,0	3,5
Titres à taux réels	–	0,5
Innovation	3,0	1,5
Titres de créance	3,5	2,5
Stratégies de rendement absolu	2,0	1,5
Superposition	10,0	10,0
Capitalisation des placements	17,5	9,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu²	58,0 \$	53,0 \$

1 Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

2 L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu n'égal pas la somme

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 et d'inflation des catégories d'actif pertinentes qui font partie de son portefeuille (note 2d) :

- La sensibilité à la variation des taux d'intérêt nominaux des obligations et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe, des titres de créance, des actifs réels et de capitalisation des placements – une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 0,8 G\$ (4,5 G\$ en 2020) de la valeur de ces placements.
- La sensibilité à la variation des taux d'intérêt réels des produits à taux réel et des contrats dérivés qui font partie de ses catégories d'actif des titres à revenu fixe et des actifs réels – une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait une baisse de 0,2 G\$ (2,6 G\$ en 2020) de la valeur de ces placements.
- La sensibilité à l'égard de l'inflation implicite du marché des titres à taux nominal ou réel ainsi que des contrats dérivés qui visent à assurer une protection contre l'inflation et font partie de la catégorie des titres à revenu fixe et de la catégorie de protection contre l'inflation de la catégorie d'actif Placements sensibles à l'inflation du RREO – une baisse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une baisse de 2,1 G\$ (0,7 G\$ en 2020) de la valeur de ces titres et contrats.

Risque de change

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

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

(M\$ CA) Devise	2021 Risque net	2020 Risque net
Dollar américain	44 983 \$	35 442 \$
Euro	10 276	8 807
Renminbi chinois	6 372	6 999
Livre sterling	4 389	4 549
Peso chilien	3 242	3 644
Peso mexicain	2 787	2 247
Yen japonais	2 393	4 001
Dollar australien	2 046	1 853
Real brésilien	1 992	1 707
Couronne danoise	1 840	1 836
Autres	6 069	7 720
	86 389 \$	78 805 \$

1 La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours.

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) Devise	2021 Variation de la valeur des placements nets	2020 Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	2 249 \$	1 772 \$
Euro	514	440
Renminbi chinois	319	350
Livre sterling	219	228
Autres	1 018	1 150
	4 319 \$	3 940 \$

(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 Conseil du 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 Conseil du 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 accords de rachat et les accords de prêt et d'emprunt de valeurs mobilières. Aux fins de l'évaluation des liquidités du Conseil 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 2021, le RREO détient 79,0 G\$ en actifs liquides disponibles (90,4 G\$ au 31 décembre 2020).

Échéance contractuelle

Les passifs du RREO comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs 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)				2021
	À moins d'un an	Entre un an cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(21 527) \$	(4 002) \$	– \$	(25 529) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 071)	–	–	(2 071)
Titres à revenu fixe	(17 103)	–	–	(17 103)
Biens immobiliers	(1 307)	(509)	(3 673)	(5 489)
Papier commercial	(2 501)	–	–	(2 501)
Titres de créance à terme	(2 251)	(10 932)	(10 226)	(23 409)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(1 723)	–	–	(1 723)
Contrats dérivés, montant net	(4 685)	–	–	(4 685)
	(53 168) \$	(15 443) \$	(13 899) \$	(82 510) \$

(M\$ CA)				2020
	À moins d'un an	Entre un an 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) \$

(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 l'entente contractuelle et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. À l'exception de la garantie de marge initiale détenue dans des comptes de garde de tiers, le RREO peut vendre ou réengager la garantie si son propriétaire n'est pas en défaut. La juste valeur des garanties vendues ou réengagées était de néant au 31 décembre 2021 (néant en 2020).

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)	2021	2020
Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat		
Montants bruts des titres achetés en vertu de conventions de revente ¹	37 618 \$	14 944 \$
Garanties détenues	37 908	15 446
Montants bruts des titres vendus en vertu de conventions de rachat ¹	33 204	18 267
Garanties engagées	33 973	18 921
Emprunt et prêt de titres		
Titres empruntés	2 259	1 347
Garanties engagées ²	2 562	1 496
Contrats dérivés		
Garanties reçues ³	3 079	3 744
Garanties engagées ⁴	4 469	2 584

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 espèce de 2 076 \$ (1 081 \$ en 2020).

3 Comprend une garantie en espèces de 1 723 \$ (3 356 \$ en 2020) et une garantie de marge initiale de 944 \$ (néant en 2020).

4 Comprend une garantie en espèces de 9 \$ (néant en 2020) et une garantie de marge initiale de 1 015 \$ (néant en 2020).

(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 au 31 décembre est présentée ci-dessous :

(M\$ CA)						2021
	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	37 618 \$	(7 675) \$	29 943 \$	(19 775) \$	(9 674) \$	494 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	6 616	-	6 616	(1 812)	(2 036)	2 768
	44 234 \$	(7 675) \$	36 559 \$	(21 587) \$	(11 710) \$	3 262 \$
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(33 204) \$	7 675 \$	(25 529) \$	19 775 \$	5 739 \$	(15) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(4 685)	-	(4 685)	1 812	2 871	(2)
	(37 889) \$	7 675 \$	(30 214) \$	21 587 \$	8 610 \$	(17) \$

¹ Les titres donnés en garantie et les garanties en espèces excluent le surdimensionnement et les garanties à donner. La note 2i comprend le montant total des garanties.

(M\$ 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) \$

¹ Les titres donnés en garantie et les garanties en espèces 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.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021	2020
Cotisations à recevoir	3 191 \$	3 141 \$
Intérêts courus à recevoir	43	38
	3 234 \$	3 179 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2021 comprend une somme de 1 604 M\$ reçue en janvier 2022 et un montant estimatif de 1 630 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2023. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2020 comprenait une somme de 1 602 M\$ reçue en janvier 2021 et un montant estimatif initial de 1 577 M\$ reçu en janvier 2022. 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 257 482 M\$ (257 330 M\$ en 2020), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario ayant des caractéristiques semblables 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 on prévoit de les verser. Le taux d'inflation correspond à l'écart géométrique entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

Au 31 décembre	2021	2020
Taux d'actualisation ¹	2,50 %	2,00 %
Taux d'augmentation des salaires ²	2,85 %	2,50 %
Taux d'inflation ³	1,85 %	1,50 %
Croissance du MGAP et de la limite prescrite par la LIR ⁴	2,60 %/2,85 %	2,25 %/2,50 %
Taux réel ⁵	0,65 %	0,50 %

1 Au 31 décembre 2021, en présupposant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une diminution de 1 % du taux d'actualisation entraînerait une augmentation des obligations au titre du régime d'environ 60,3 G\$ (61,9 G\$ en 2020).

2 1 % par année pour la période du 1^{er} septembre 2020 au 31 août 2022 selon les conventions collectives de 2020 et 2,85 % par année à compter du 1^{er} septembre 2022 (2,50 % à compter du 1^{er} septembre 2022 en 2020).

3 Au 31 décembre 2021, en supposant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une augmentation supplémentaire de 1 % de l'augmentation annuelle prévue des prestations de retraite pour 2023 entraînerait une augmentation d'environ 1,2 G\$ des obligations au titre du régime (1,2 G\$ en 2020).

4 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 % jusqu'en 2024 puis de 1,0 % par la suite.

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

Les principales hypothèses économiques ont été mises à jour en raison de la hausse des rendements obligataires et de l'augmentation du taux d'inflation au seuil de rentabilité en 2021. Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 9 256 M\$ (augmentation de 26 410 M\$ en 2020) de la valeur des prestations constituées.

Aucune modification n'a été apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie en date du 31 décembre 2021. Les hypothèses non liées à l'économie ont été modifiées en 2020 pour refléter des expériences récentes de participants relativement aux augmentations d'échelle salariale liées à l'expérience. On suppose des augmentations plus élevées au cours des 13 premières années, et légèrement plus faibles à partir 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 qui ne portent pas sur l'économie ont fait augmenter de 728 M\$ la valeur des prestations de retraite constituées au 31 décembre 2020.

Les modifications apportées aux hypothèses économiques et non liées à l'économie ont entraîné une diminution nette de 9 256 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (augmentation nette de 27 138 M\$ en 2020).

(b) Niveaux de protection contre l'inflation

Comme il est décrit au paragraphe (f) de la note Description du régime, les prestations de retraite sont rajustées annuellement en fonction du ratio de l'IPC et les services décomptés après le 31 décembre 2009 sont assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation. Les protections contre l'inflation se situent entre 50 % et 100 % du ratio de l'IPC pour les services décomptés entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2013 et se situent entre 0 % et 100 % du ratio de l'IPC pour les services décomptés après 2013. La protection conditionnelle contre l'inflation peut être appliquée et des changements des protections contre l'inflation 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 protections contre l'inflation indiquées dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Par conséquent, les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2021 reposaient sur les protections contre l'inflation établies dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2021.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé le 1^{er} janvier 2021, les protections contre l'inflation sont à 100 % du ratio 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.

Au 31 décembre 2021 et en 2020, les protections contre l'inflation sur lesquelles les prestations de retraite constituées reposaient étaient les suivantes :

Services décomptés	Protection contre l'inflation ¹
Avant 2010	100 % du ratio de l'IPC
De 2010 à 2013	100 % du ratio de l'IPC
Après 2013	100 % du ratio de l'IPC

¹ Niveaux de protection contre l'inflation selon l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2021 et de 2020.

(c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 1 313 M\$ (gains de 1 097 M\$ en 2020) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

Note 5. Placements immobiliers

Le portefeuille immobilier du Conseil 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 Conseil du 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 Conseil 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.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021		2020	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif^{1,2}				
Biens immobiliers	27 560 \$	18 943 \$	27 368 \$	18 450 \$
Placements	3 405	3 583	2 577	4 107
Autres actifs	891	891	797	769
Total de l'actif	31 856	23 417	30 742	23 326
Passif^{1,2}				
Dette à long terme	3 592	3 540	3 571	3 442
Autres passifs	1 897	1 646	1 920	1 631
Total du passif	5 489	5 186	5 491	5 073
Placements immobiliers, montant net	26 367 \$	18 231 \$	25 251 \$	18 253 \$

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 néant (1 507 M\$ en 2020) dont la juste valeur combinée est de néant (25 M\$ en 2020).

2 Les coentreprises gérées par des parties externes détiennent des biens immobiliers et ont des passifs. La valeur de l'actif net de ces coentreprises est incluse dans les placements, représentant des actifs de 2 821 M\$ (1 581 M\$ en 2020) et des passifs de 901 M\$ (507 M\$ en 2020).

(M\$ CA)	2021	2020
Produits		
Locations	1 798 \$	1 750 \$
Placements et autres	16	72
	1 814	1 822
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	835	917
Frais généraux et administratifs	93	58
Autres	23	19
	951	994
Résultat d'exploitation	863	828
Charges d'intérêts	(98)	(136)
Placement net	765	692
Gain (perte) net(te) sur placements	(142)	(4 757)
Résultat net tiré des biens immobiliers (note 6)	623 \$	(4 065) \$

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							2021
(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	40 \$	(343) \$	(38) \$	(341) \$	(1) \$	(1) \$	(343) \$
Non canadiennes	332	7 256	(2 257)	5 331	(61)	(67)	5 203
Hors bourse							
Canadiennes	218	94	1 246	1 558	(12)	(46)	1 500
Non canadiennes	1 447	2 163	8 492	12 102	(535)	(245)	11 322
	2 037	9 170	7 443	18 650	(609)	(359)	17 682
Titres à revenu fixe							
Obligations	781	3 147	(4 496)	(568)	-	(45)	(613)
Placements à court terme	-	141	(106)	35	(2)	-	33
Titres canadiens à taux réels	279	1 322	(1 567)	34	-	-	34
Titres non canadiens à taux réels	5	(210)	356	151	-	-	151
	1 065	4 400	(5 813)	(348)	(2)	(45)	(395)
Placements non traditionnels	108	994	409	1 511	(28)	(3)	1 480
Placements sensibles à l'inflation							
Marchandises	(11)	2 300	(226)	2 063	-	(2)	2 061
Terrains forestiers exploitables	190	-	(84)	106	(1)	(9)	96
Ressources naturelles	288	-	1 743	2 031	(21)	(13)	1 997
	467	2 300	1 433	4 200	(22)	(24)	4 154
Actifs réels							
Biens immobiliers (note 5)	788	(1 279)	1 137	646	(2)	(21)	623
Infrastructures	703	(17)	1 496	2 182	(28)	(155)	1 999
	1 491	(1 296)	2 633	2 828	(30)	(176)	2 622
Superposition	(5)	675	(1 502)	(832)	-	-	(832)
Total	5 163 \$	16 243 \$	4 603 \$	26 009 \$	(691) \$	(607) \$	24 711 \$

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							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.

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 :

	2021		2020	
	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements
Actions ¹	21,3 %	15,5 %	13,2 %	12,1 %
Titres à revenu fixe ¹	(6,3)	(6,3)	20,7	20,6
Placements sensibles à l'inflation ¹	11,4	10,9	(2,4)	(1,6)
Actifs réels ¹	5,4	5,3	(7,6)	(0,1)
Innovation ¹	39,0	39,0	16,3	16,3
Titres de créance ¹	3,5	1,2	2,6	1,5
Rendement net total de la caisse ^{2, 3}	11,1 %	8,8 %	8,6 %	10,7 %

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 la capitalisation des placements sont incluses dans le rendement net total et ne sont pas présentées séparément.

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

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

Note 8. 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 2021, préparée par l'actuaire externe, l'excédent de capitalisation s'élevait à 8,5 G\$. Les corépondants ont classé l'excédent comme une réserve pour éventualités.

Note 9. Cotisations

(M\$ CA)	2021	2020
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 597 \$	1 544 \$
Rachat de services	45	41
	1 642	1 585
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 584	1 534
Intérêts	33	28
Rachat de services	40	37
	1 657	1 599
Employeurs désignés	37	37
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	18	11
	55	48
	3 354 \$	3 232 \$

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 2 M\$ en 2021 et inférieures à 1 M\$ en 2020.

Note 10. Prestations

(M\$ CA)	2021	2020
Rentes de retraite	6 259 \$	6 087 \$
Prestations de décès	483	464
Rentes d'invalidité	24	24
Transferts de la valeur actualisée	109	89
Transferts aux fins du droit de la famille	23	30
Transferts à d'autres régimes	9	5
Prestations versées	6 907 \$	6 699 \$
Autres versements ¹	2	1
	6 909 \$	6 700 \$

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

Note 11. Frais d'administration

(a) Frais de placement

(M\$ CA)	2021	2020
Salaires, incitatifs et avantages	540,2 \$	426,6 \$
Locaux et matériel	70,2	65,5
Services professionnels et de consultation	64,3	80,0
Services d'information	33,0	33,8
Communications et déplacements	4,9	5,3
Honoraires de garde	8,6	8,5
Honoraires d'audit réglementaire	3,7	3,8
Rémunération des membres du conseil et des comités	1,3	1,2
Autres	5,5	6,6
	731,7 \$	631,3 \$

(b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2021	2020
Salaires, incitatifs et avantages	47,4 \$	46,9 \$
Locaux et matériel	24,9	25,4
Services professionnels et de consultation	9,0	9,1
Communications et déplacements	0,8	0,6
Honoraires d'audit réglementaire	-	-
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,1
Autres	0,9	1,2
	83,1 \$	83,3 \$

(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 Conseil 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 Conseil du RREO. Il n'y a pas d'autres opérations entre parties liées touchant les principaux dirigeants et le Conseil du RREO.

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

(M\$ CA)	2021	2020
Avantages à court terme	23,2 \$	17,1 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	(1,5)	2,5
Indemnités de fin de contrat de travail	-	1,4
Autres avantages à long terme	33,8	19,6
	55,5 \$	40,6 \$

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 Conseil du 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 2022 devraient s'élever à environ 16,9 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 Conseil du 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 Conseil du RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains ouvrant droit à pension de l'employé, fois le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Le montant passé en charges par le RREO au cours de l'exercice par rapport à ces régimes était de 5,8 M\$ (21,8 M\$ en 2020). Les employés de nos bureaux internationaux participent à un régime de retraite à cotisations adapté à leur région. Les cotisations de l'employeur 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).

² L'Entente de partenaires est le document qui établit le partenariat entre les corépondants et décrit les fonctions du Conseil 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 niveaux de protection contre l'inflation 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, de la valeur actuelle des cotisations futures et de la valeur actuelle de la contrepartie future des rajustements en fonction de l'inflation non versés.

Note 13. Convention de retraite (CR)

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un 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 Conseil du RREO comme fiduciaire de cette dernière.

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 doivent pas être comptabilisés dans les états financiers consolidés du Conseil 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 Conseil 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)	2021	2020
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	61 035 \$	57 787 \$
Passifs	(3 363)	(3 148)
	57 672 \$	54 639 \$
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	484 490 \$	485 015 \$
Déficit	(426 818)	(430 376)
	57 672 \$	54 639 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre (en milliers de \$ CA)	2021	2020
États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	15 376 \$	14 786 \$
Revenu de placement	129	309
	15 505	15 095
Prestations versées	12 320	11 116
Charges	152	137
	12 472	11 253
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	3 033 \$	3 842 \$

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 influencer fortement le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

Note 14. Engagements

Le 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 2021, la valeur de ces engagements totalisait 33 185 M\$ (24 539 M\$ en 2020).

Note 15. Garanties et indemnisations

Garanties

Le RREO fournit des garanties à des tiers liés à certains placements et pourrait être appelé à respecter ces garanties si les sociétés émettrices ne respectent pas leurs engagements. Le RREO prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le Conseil du RREO n'a fait aucun paiement en 2021 et en 2020 au titre de ces garanties.

Le RREO garantit des conventions de prêt et de crédit de certaines sociétés émettrices, qui arriveront à échéance d'ici 2026. L'exposition maximale du RREO est de 315 M\$ au 31 décembre 2021 (157 M\$ en 2020). Les sociétés avaient utilisé 144 M\$ au titre de ces conventions (41 M\$ en 2020).

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 2021 (74 M\$ en 2020). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2021 et en 2020.

Le RREO garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du RREO est de 87 M\$ au 31 décembre 2021 (81 M\$ en 2020).

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 29 M\$ au 31 décembre 2021 (20 M\$ en 2020) et n'ont pas été comptabilisées dans les passifs immobiliers. Ces garanties expireront d'ici 2026.

Le RREO garantit également le papier commercial et les titres de créance à terme émis par l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTTFT) qu'il consolide. Les justes valeurs de ces garanties sont incluses dans les passifs liés aux placements du RREO.

Les titres de créance à terme émis par l'OTTFT, qui figurent au tableau ci-dessous, ne sont pas remboursables avant l'échéance au gré de la fiduciaire ou du RREO, sauf aux conditions décrites dans leur notice d'offre respective. L'OTTFT 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 %
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 %
Novembre 2020 ¹	EUR	1,50 G€	Novembre 2030	0,050 %
Avril 2021	USD	1,50 G\$	Avril 2031	2,000 %
Mai 2021	EUR	1,25 G\$	Mai 2028	0,100 %
Mai 2021	EUR	1,25 G\$	Mai 2041	0,900 %
Septembre 2021	USD	2,00 G\$	Septembre 2026	0,875 %
Octobre 2021	GBP	500 M£	Mai 2026	1,125 %
Novembre 2021 ¹	EUR	500 M€	Novembre 2051	0,950 %

¹ Émissions d'obligations vertes.

Le papier commercial émis par l'OTTFT 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 2021 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 2021, la valeur du papier commercial émis s'élevait à 2 501 M\$ (3 638 M\$ au 31 décembre 2020).

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.

Rapport d'assurance limitée indépendant

Destinataires : Administrateurs du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Étendue de nos travaux

Nous avons examiné les indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 et les indicateurs de l'empreinte carbone opérationnelle pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2020 et 2021, tels qu'ils sont présentés dans le rapport annuel 2021 (le « rapport ») du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO). C'est la direction qui est responsable de l'établissement et de la présentation de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'empreinte carbone opérationnelle, ainsi que de l'information présentée dans le rapport. Sur la base de notre examen, nous fournissons notre opinion sur l'empreinte carbone du portefeuille et l'empreinte carbone opérationnelle conformément aux indications ci-après. Cet examen ne constitue pas un audit.

Empreinte carbone du portefeuille et empreinte carbone opérationnelle

Nous avons examiné les indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille du RREO présentés aux pages 135 et 136 du rapport, et qui ont été établis selon la méthode de la participation dans la valeur d'entreprise pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Nous avons examiné l'empreinte carbone opérationnelle totale¹ du RREO présentée aux page 134 du rapport pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2020 et 2021.

Nous avons examiné les indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'empreinte carbone opérationnelle en fonction des définitions figurant dans le protocole des gaz à effet de serre (GES) établi par le World

¹ Les émissions de GES de portée 3 comprennent notamment les déplacements aériens et terrestres, et le papier. Les émissions liées au papier comprennent à la fois la production du matériau et la gestion des déchets.

Resources Institute (WRI) et le Conseil mondial des affaires pour le développement durable (WBCSD), du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), du Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)² et du rapport du RREO. Les définitions du protocole des GES, du GIFCC et du PCAF se trouvent respectivement aux adresses suivantes : <http://ghgprotocol.org/>, <https://www.fsb-tcfd.org/> et <https://carbonaccountingfinancials.com/>.

Responsabilités

La direction a la responsabilité d'établir l'empreinte carbone du portefeuille et l'empreinte carbone opérationnelle, d'en définir la portée ainsi que le périmètre opérationnel, et de les communiquer dans le rapport. Nous avons examiné uniquement les parties narratives et les notes de bas de page du rapport qui portaient sur l'empreinte carbone du portefeuille ou l'empreinte carbone opérationnelle, ou qui y faisaient référence. Notre responsabilité consiste à formuler une conclusion indépendante indiquant si nous avons relevé quoi que ce soit qui nous porte à croire que l'empreinte carbone du portefeuille ou l'empreinte carbone opérationnelle ne sont pas présentées fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux définitions du protocole des GES, du GIFCC, du PCAF² et du RREO présentées dans le rapport.

Notre indépendance et notre contrôle qualité

Nous nous sommes conformés aux règles ou au code de déontologie pertinents applicables à l'exercice de l'expertise comptable et se rapportant aux missions de certification, qui sont publiés par les différents organismes professionnels comptables, lesquels reposent sur les principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence, de confidentialité et de conduite professionnelle.

Nous appliquons la Norme internationale de contrôle qualité 1, *Contrôle qualité des cabinets réalisant des missions d'audit ou d'examen limité d'états financiers*, ainsi que d'autres missions d'assurance et de services connexes, et, en conséquence, maintenons un système de contrôle qualité exhaustif qui comprend des politiques et des procédures documentées en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables.

² Les définitions du PCAF s'appliquent seulement aux indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille.

Normes de certification et principales procédures de certification

Nous avons effectué nos travaux conformément à l'*International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (révisée), Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*, publiée par le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance. Par conséquent, nous avons planifié et exécuté nos travaux de manière à fournir une assurance limitée à l'égard de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'empreinte carbone opérationnelle. L'exactitude des données relatives à l'environnement et à la consommation d'énergie comporte des limites inhérentes étant donné la nature et les méthodes utilisées pour déterminer ces données. La sélection de techniques d'évaluation acceptables différentes peut donner lieu à des évaluations très distinctes. La précision des différentes techniques d'évaluation peut également varier.

En tenant compte de ces limites inhérentes, pour effectuer une mission d'assurance limitée, nous avons obtenu et évalué des éléments probants au moyen de diverses procédures, dont les suivantes :

- évaluation des risques pour repérer les actions de sociétés ouvertes, les actifs privés et les placements à revenu fixe de sociétés qui présentent le risque le plus élevé d'anomalie significative relativement aux indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille communiqués dans le rapport;
- évaluation des risques pour repérer les sources d'émissions et les propriétés qui présentent le risque le plus élevé d'anomalie significative relativement aux indicateurs de l'empreinte carbone opérationnelle communiqués dans le rapport;
- entrevue avec les membres concernés de la direction et du personnel qui sont responsables de la collecte et de la présentation des données afin de comprendre le processus suivi pour calculer l'empreinte carbone du portefeuille et l'empreinte carbone opérationnelle;
- acquisition d'une compréhension des systèmes, des processus et des contrôles de gestion pertinents utilisés pour produire, rassembler et communiquer les données;
- examen de documents et de dossiers pertinents pour comparer l'empreinte carbone du portefeuille et les valeurs de marché d'un échantillon d'actions de sociétés ouvertes, d'actifs privés et de placements à revenu fixe de sociétés;
- vérification de l'exactitude arithmétique et rapprochement des données sur l'exposition au marché et l'intensité des émissions de carbone pour valider les calculs de l'empreinte carbone du portefeuille;

- examen d'un échantillon de documents et de dossiers pertinents pour confirmer les données sur les activités utilisées dans les calculs de l'empreinte carbone opérationnelle;
- évaluation du caractère approprié des facteurs d'émissions de GES appliqués par le RREO pour confirmer les calculs de l'empreinte carbone opérationnelle;
- réexécution des calculs portant sur un échantillon d'émissions de GES pour confirmer les calculs de l'empreinte carbone opérationnelle;
- vérification de la cohérence de l'ensemble des données sur l'empreinte carbone du portefeuille et l'empreinte carbone opérationnelle en fonction de notre compréhension des activités du RREO.

Nos critères d'assurance comprennent les définitions du protocole des GES, du GIFCC, du PCAF² et du RREO décrites dans le rapport. Notre équipe de mission était formée de professionnels possédant de l'expérience dans le domaine de l'environnement et de la certification.

Nos constatations : conclusion exprimant une assurance limitée

Sur la base de nos travaux décrits dans le présent rapport, nous n'avons rien relevé qui nous porte à croire que les indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'empreinte carbone opérationnelle ne sont pas présentés fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux définitions du protocole des GES établi par le WRI et le WBCSD, du GIFCC, du PCAF² et du RREO.

Restriction à l'utilisation

Le présent rapport est destiné uniquement à l'information et à l'usage de la direction du RREO. La mission de Deloitte n'a pas été planifiée ni exécutée dans l'optique ou dans le but que certains tiers (autres que les administrateurs du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario auxquels le rapport d'assurance limitée est adressé) s'y fient.

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

Comptables professionnels agréés
Toronto (Ontario) Canada
Le 23 mars 2022

Empreinte carbone opérationnelle

Nos efforts vers la carboneutralité visent à réduire les émissions des sociétés de notre portefeuille. C'est là que nous pouvons avoir la plus grande incidence en gérant le régime et ses placements. Dans le cadre de nos activités, nous générons des émissions minimales par rapport à l'empreinte carbone de notre portefeuille. Notre empreinte carbone opérationnelle est bien inférieure à 1 % de l'empreinte carbone de notre portefeuille.

Méthodologie

Notre empreinte carbone opérationnelle est calculée conformément au Protocole des gaz à effet de serre (GES) et à la norme ISO 14064-1:2018. Ces normes sont les plus élevées du secteur et orientent le calcul de l'empreinte carbone opérationnelle.

Portée

Notre empreinte carbone opérationnelle tient compte des exercices 2019, 2020 et 2021 de façon à concorder avec les niveaux de référence de l'empreinte carbone de notre portefeuille. Nous avons eu recours à une méthode de contrôle opérationnel pour établir les limites du calcul.

L'empreinte carbone opérationnelle couvre la combustion de gaz naturel pour le chauffage des bâtiments, l'énergie achetée sous forme d'électricité et de chauffage et climatisation centralisés, le transport aérien, le transport terrestre ainsi que l'utilisation et l'élimination du papier.

Émissions (t éq. CO ₂)	2021	2020	2019
Portée 1 : émissions directes			
Chauffage des bâtiments (gaz naturel)	443	451	521
Total de portée 1	443	451	521
Portée 2 : émissions indirectes (achetées)			
Consommation d'énergie des bâtiments (électricité)	200	187	217
Chauffage des bâtiments (consommation de vapeur)	7	7	8
Climatisation des bâtiments (consommation d'eau fraîche)	53	16	1
Total de portée 2	260	210	226
Portée 3 : émissions indirectes (chaîne de valeur)			
Voyages d'affaires (vols)	358	1 003	8 525
Voyages d'affaires (transport terrestre)	16	37	139
Impression (utilisation et élimination du papier)	10	18	50
Portefeuille de placements	Comptabilisé séparément ¹		
Total de portée 3	384	1 058	8 714
Total	1 087	1 719	9 461

¹ Compte tenu de leur importance dans notre lutte contre les changements climatiques, les émissions liées à notre portefeuille de placements sont présentées séparément en tant qu'empreinte carbone de notre portefeuille (voir page suivante).

Atteinte de la carboneutralité d'ici 2050 : mesurer l'empreinte carbone de notre portefeuille

Dans le cadre de notre plan visant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, nous continuons de rendre compte publiquement de l'empreinte carbone de notre portefeuille, qui mesure notre part des émissions produites par les sociétés de notre portefeuille. En faisant rapport de l'empreinte carbone de notre portefeuille, nous pouvons mesurer les progrès réalisés vers notre cible de 2050 et en rendre compte. Voici un aperçu des faits saillants et de notre méthodologie pour 2021.

Faits saillants de 2021

- Nous nous sommes engagés à atteindre la carboneutralité d'ici 2050.
- Nous avons établi des cibles intermédiaires ambitieuses et nous sommes engagés à réduire l'intensité des émissions de gaz à effet de serre de notre portefeuille par rapport au niveau de 2019 de 45 % d'ici 2025 et de 67 % d'ici 2030.
- Depuis 2019, notre année de référence, nous avons réduit de 32 % l'intensité des émissions. Les émissions absolues ont été réduites de 13 % au cours de la même période.
- Nous avons augmenté de manière importante le nombre de sociétés de notre portefeuille qui calculent leur empreinte carbone, ce qui augmente la précision de l'empreinte carbone du portefeuille et constitue la première étape pour aider les sociétés à gérer et à réduire plus efficacement leurs émissions.
- Nous avons constaté une baisse importante des émissions générées par les actions de sociétés ouvertes et une baisse moins prononcée des émissions générées par les titres à revenu fixe de sociétés. Ces deux facteurs sont attribuables au passage continu des stratégies passives aux stratégies actives. Les stratégies passives ont tendance à présenter une intensité carbone plus élevée puisqu'elles ciblent tous les secteurs de l'économie.

- Les actifs de sociétés fermées ont augmenté considérablement dans les fonds sous mandat de gestion et ont fait croître la contribution aux émissions totales, mais l'intensité est demeurée constante.

Méthodologie

- Notre approche s'appuie sur le Partnership for Carbon Accounting Financials, l'une des seules normes disponibles pour la comptabilisation de l'empreinte carbone du portefeuille.
- Nous utilisons 2019 comme année de référence pour mesurer nos progrès vers l'atteinte de nos cibles de réduction de l'intensité des émissions de 2025 et 2030.
- Afin d'inclure le plus de portefeuilles possible, nous utilisons une approche axée sur la valeur de l'entreprise pour calculer l'empreinte¹. Cette méthode permet d'inclure à la fois des actions et des avoirs en actions à revenu fixe de sociétés.

Méthodologie fondée sur la valeur de l'entreprise

Part des émissions du RREO :

$$\sum_{i=0}^n \frac{\text{Actions du RREO} + \text{Titres de créance dans l'entreprise émettrice}_i}{\text{Valeur de l'entreprise}_i} * \text{missions des champs d'application 1 et 2}_i$$

Pour en savoir plus sur la méthodologie, consultez l'annexe A de notre Rapport annuel de 2020 sur les investissements responsables et les changements climatiques.

¹ La valeur de l'entreprise est égale à la capitalisation boursière des actions plus la valeur comptable des titres de créances. Les liquidités ne sont pas retenues.

Portée

L'empreinte carbone de notre portefeuille comprend ce qui suit :

- Actions détenues dans des sociétés ouvertes et positions sur dérivés dans nos stratégies de placement en actions de sociétés ouvertes gérées à l'interne et à l'externe.
- Actions de sociétés fermées, y compris les titres de sociétés fermées privées, les actifs d'infrastructures, les biens immobiliers et les ressources naturelles gérés à l'interne et à l'externe.

- Titres à revenu fixe de sociétés, y compris les obligations de sociétés, les fonds de crédit externes, les produits dérivés sur crédit et les titres de créances indexés sur l'inflation.

Ces portefeuilles combinés (tels qu'ils sont définis ci-dessus) représentent plus de 70 % de notre actif net au 31 décembre 2021. Le reste de notre portefeuille est composé surtout de titres de créances souverains, principalement d'obligations du gouvernement du Canada. Les normes et les méthodologies reconnues à l'échelle mondiale pour l'évaluation des émissions associées aux titres de créances souverains sont toujours en cours d'élaboration.

Valeur des avoirs en actions (million de dollars canadiens)	2021	2020	2019	2021 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	25 952	39 742	28 703	(10) %
Actifs de sociétés fermées	123 695	97 389	94 030	32 %
Titres à revenu fixe de sociétés	21 810	17 907	12 073	81 %
Total	171 457	155 038	134 806	27 %

Émissions totales de carbone (t éq. CO ₂)	2021	2020	2019	2021 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	1 070	2 454	2 970	(64) %
Actifs de sociétés fermées	2 511	1 974	2 300	9 %
Titres à revenu fixe de sociétés	1 909	2 091	1 057	81 %
Total	5 490	6 519	6 327	(13) %

Empreinte carbone (t éq. CO ₂ /million de dollars canadiens)	2021	2020	2019	2021 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	41	62	103	(60) %
Actifs de sociétés fermées	20	20	24	(17) %
Titres à revenu fixe de sociétés	88	117	88	0 %
Total	32	42	47	(32) %

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	2022–2051	0,25 à 8,00	27 975 \$	28 561 \$
Bons du Trésor du gouvernement du Canada	2022–2022	0,00 à 0,00	22 765	22 758
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2022–2022	(2,25) à 0,25	22 268	22 343
Obligations de sociétés internationales	2022–2060	0,00 à 17,27	9 187	9 287
Billets de banque	2022–2059	0,00 à 0,00	4 649	4 649
Obligations du Trésor américain	2023–2051	0,25 à 3,13	4 236	4 232
Obligations provinciales canadiennes	2022–2052	0,00 à 5,85	2 984	2 756
Obligations de sociétés canadiennes	2022–2052	0,00 à 10,75	283	278
Obligations d'agences internationales	2031–2032	1,50 à 1,75	215	226
Obligations souveraines internationales	2022–2050	0,00 à 4,50	(520)	(672)
Papier commercial émis	2022–2022	0,00 à 0,00	(2 500)	(2 488)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2022–2022	(1,20) à 0,45	(17 854)	(18 016)
Titres de créance à terme émis	2022–2051	0,05 à 2,13	(23 409)	(24 185)

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	2026–2044	1,50 à 4,25	8 594 \$	5 657 \$
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2022–2031	0,13 à 0,13	3 864	3 695
Obligations provinciales canadiennes à rendement réel	2026–2036	2,00 à 4,50	1 978	1 090
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2026–2039	0,00 à 5,33	718	309

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

Au 31 décembre 2021 (M)

Titre	Actions	Juste valeur
Microsoft Corporation	3,1	1 324,8 \$
The AZEK Company Inc.	19,1	1 115,4
Novartis AG	9,7	1 082,4
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	36,2	1 020,4
Amazon.com, Inc.	0,2	960,0
UnitedHealth Group Incorporated	1,3	853,3
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A.	164,4	698,0
SK hynix Inc.	4,7	658,4
ServiceNow, Inc.	0,8	655,1
Mastercard Inc.	1,4	651,5
EssilorLuxottica SA	2,4	640,2
SYNLAB AG	18,7	632,4
CSX Corporation	12,9	614,7
Adyen N.V.	0,2	584,5
Safran SA	3,8	580,3
Intact Corporation financière	3,4	561,8
Berry Global Group, Inc.	5,3	498,3
HDFC Bank Limited	19,8	497,5
Traeger Inc.	24,7	379,3
Cushman & Wakefield PLC	11,1	313,1
Cellnex Telecom, S.A.	4,1	303,5
Alphabet Inc.	0,1	259,7
Intercos SpA	12,3	249,1

Biens immobiliers de plus de 200 M\$

Au 31 décembre 2021

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	785	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	697	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 025	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 276	67 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 062	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	813	100 %
Market Mall, Calgary	1 006	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	992	100 %
Masonville Place, London	663	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 072	50 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 456	100 %
Richmond Centre, Richmond	585	50 %
Centre Rideau, Ottawa	1 607	100 %
Sherway Gardens, Toronto	1 290	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 %

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle (%)
Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 418	70 %
Complexe de bureaux Toronto Eaton Centre, Toronto	2 248	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	402	50 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	660	100 %
160 Front Street West, Toronto	1 254	50 %
16 York Street, Toronto	905	70 %
Propriété hôtelière au Canada		
Ritz Carlton, Toronto	335	100 %
Immeuble de bureaux dans le monde		
White City Place, Londres, Royaume-Uni	927	100 %
Terrain		
Buttonville Airport Lands, Toronto	7 375	100 %
East Harbour Lands, Toronto	1 631	100 %

Placements privés de plus de 200 M\$

Au 31 décembre 2021

24-7 Intouch Inc.	Broad Street Loan Partners III Offshore, LP	Flexera Holdings, L.P.	Kry International	Orgain, Inc.	Società Gasdotti Italia
Acorn Health, LLC	Broad Street Loan Partners IV Offshore, L.P.	Flynn Restaurant Group LLC	Lalamove	OTPP Environmental Services Trust – GFL Environmental Inc.	Solus Offshore Opportunities Fund 5 LP
Actera Partners II L.P.		FMAP ACL Limited	Lendmark Financial Services	Outdoor Holdings, LLC	Sovos Compliance Holdings, LLC
ADNOC Gas Pipelines Assets LLC	BroadStreet Capital Partners, Inc.	FMAP AMC Limited	LMAP 903 Limited	Pacifico Sur	Space Exploration Technologies Corp.
AEA Investors Fund VI LP	Busy Bees Benefits Holdings Limited	FMAP EAM Limited	LMAP 909	PAG Asia II LP	Spark Infrastructure Group
Aethon Energy Management LLC	Société d'assurance hypothécaire Canada Guaranty	FMAP PCM Limited	LMAP 910	PAG Asia III LP	Stone Canyon Industries Holdings Inc.
Aethon III LLC	Canva, Inc.	FMAP PGN LP	LMAP Chi Limited	Phynet Dermatology LLC	Storapod Holding Company, Inc.
Allworth Financial Holdings, LLC	Caruna Oy	FMAP SOC Limited	LMAP Epsilon Limited	Polar Multi-Strategy Fund (Legacy)	Sydney Desalination Plant Pty Limited
Amica Senior Lifestyle Limited Partnership	Centurium Capital Partners 2018, L.P.	Fondo de Capital Privado Terranum	Logoplaste Group S.a.r.l.	Pony AI Inc.	TACF Institutional Credit Fund
Anthem Entertainment Group Inc.	CeramTec GmbH	GCT Global Container Terminals Inc.	London Bridge Risk PCC Limited	Premier Lotteries Investment UK Limited (Camelot Group)	Techem GmbH
Apollo Hybrid Value Overseas Partners (Delaware 892), L.P.	Cerberus OT Partners II, L.P.	Global Gourmet Services Co., Ltd.	London City Airport Limited	Princeton Digital Group Limited	The Brussels Airport Company
Ares Corporate Opportunities Fund IV, L.P.	Compass Holdings LLC	Goldcrest Farm Trust REIT LLC	Lowell Group Limited	RedBird Capital Partners Platform LP	Thoma Bravo Fund XII-A, L.P.
Aroona Farms SA Pty Ltd.	Copenhagen Airport A/S	Greenstone	LPC Multifamily Holdco LLC	RedBird Series 2019, LP	Thoma Bravo Fund XIII-A, L.P.
Vins Arterra Canada Inc.	CSC ServiceWorks Holdings, Inc.	Hancock Timber Resources Group	MBK Partners Fund IV, L.P.	Resource Management Service Inc.	TierPoint, LLC
Aspenleaf Energy Limited	Cubico Sustainable Investments Limited	Heartland Dental Care, LLC	MBK Partners III, L.P.	RSA Security LLC	TPG Asia VII (B), L.P.
Automobile Protection Corporation	DaVinci Re Holdings Ltd.	Heritage Royalty Limited Partnership	Memora Servicios Funerarios, S.L.U.	SCI PH Inc.	TricorBraun
Autopista Arco Norte, S.A. de CV	DIOT-SIACI	Hg Saturn 2 A L.P.	Mitrataech	Scotia Gas Networks Limited	Trivium Packaging B.V.
Baldr Fund Inc.	DUO Financial Corporation	Hg Saturn A L.P.	MQMF Fund LP	SeaCube Container Leasing Ltd.	Vantage Elevator Solutions
BaseCore Metals LP	Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.	HRG Royalty II LLC	MR Cobalt Offshore Fund AB LP	SH Old Quarry LP	Verily Life Sciences LLC
BC European Capital X - 7 LP	Enwave	HRG Royalty LLC	MSB Capital Limited	Shearer's Foods, Inc.	VIN White Fund Limited
BDCM Offshore Strategic Capital Fund I, L.P.	Epic Games, Inc.	HS Santanoni Fund Ltd.	National Highways Infra Trust	Sidewalk Infrastructure Partners, LLC	Voloridge Fund, Ltd.
Bear Holdings LP (New Afton Royalty)	Esval S.A.	IDEAL Group	NextEra Energy Renewable Assets	Silver Lake Partners IV, L.P.	Warburg Pincus Global Growth-B, L.P.
Birmingham Airport Holdings Limited	Evoltz Participações S.A.	Impactive Champlain Fund LP	Nordic Capital IX Alpha, L.P.	SITKA Fund I	Warburg Pincus Private Equity XII-B, L.P.
Boyu Capital Fund III, L.P.	EWP PA Fund, LTD.	Inmarsat Group Holdings Limited	NVISION Eye Centers	Sixth Cinven Fund (No.4) Limited Partnership	Westerleigh Group Holdings Limited
Bristol Airport Limited	Fibra SOMA	IQHQ, Inc.	Oaktree European Principal Fund IV L.P.	Skyway Concession Company LLC	Xingsheng Preference Electronic Business Limited
	Hawkwood Energy, LLC	Irish National Lottery	Oaktree Opportunities Fund XI (Paralle), L.P.	Sociedad Austral de Electricidad S.A.	
	FirstFruits HoldCo, LLC	KDC HoldCo LLC	OGF SA		
	Fleet Complete	Kedaara Capital I Limited	Orbis Institutional Global Equity L.P.		

Rétrospective sur 11 ans

(G\$ CA)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Revenu											
Revenu de placement net	24,71 \$	18,01 \$	20,19 \$	5,23 \$	16,98 \$	7,00 \$	19,67 \$	16,26 \$	13,72 \$	14,75 \$	11,74 \$
Cotisations											
Participants/transferts	1,69	1,63	1,62	1,60	1,71	1,70	1,67	1,63	1,55	1,48	1,41
Province de l'Ontario	1,66	1,60	1,60	1,57	1,68	1,66	1,64	1,59	1,53	1,46	1,41
Total des produits	28,06	21,24	23,41	8,40	20,37	10,36	22,98	19,48	16,80	17,69	14,56
Charges											
Prestations	6,91	6,70	6,42	6,14	5,93	5,72	5,54	5,31	5,15	4,92	4,66
Frais de placement	0,73	0,63	0,61	0,56	0,47	0,45	0,43	0,41	0,36	0,30	0,29
Frais liés aux services aux participants	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05
Distribution des gains											
Total des charges	7,72	7,41	7,11	6,77	6,46	6,23	6,02	5,77	5,56	5,26	5,00
Augmentation/(diminution) de l'actif net	20,34	13,83	16,30	1,63	13,91	4,13	16,96	13,71	11,24	12,43	9,56
ACTIF NET											
Placements											
Actions											
Cotées en bourse	27,22 \$	42,47 \$	35,84 \$	31,60 \$	35,13 \$	38,97 \$	49,85 \$	48,27 \$	47,62 \$	48,43 \$	40,35 \$
Hors bourse	55,06	41,77	39,34	33,35	31,94	26,98	27,69	20,58	14,27	11,08	11,32
Titres à revenu fixe											
Obligations	33,32	17,15	72,67	58,25	41,41	43,53	37,98	35,19	30,53	28,87	26,50
Titres à taux réels	11,87	17,40	20,44	19,47	19,96	31,72	31,13	30,36	26,37	31,14	29,29
Placements sensibles à l'inflation											
Marchandises	26,46	17,65	17,59	10,61	11,08	4,18	4,00	9,03	8,21	6,97	5,64
Ressources naturelles	9,40	7,44	8,20	8,12	6,55	6,28	6,25	2,87	2,62	2,17	2,17
Protection contre l'inflation	12,10	11,53	10,28	8,71	8,92	-	-	-	-	-	-
Actifs réels											
Biens immobiliers	26,26	25,20	28,69	27,45	25,51	26,47	24,86	22,09	19,24	16,86	14,96
Infrastructures	26,08	17,79	16,98	17,80	18,74	17,83	15,66	12,66	11,68	9,65	8,71
Titres à taux réels	-	1,92	-	4,33	1,45	-	-	-	-	-	-
Innovation	7,09	3,47	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créance	24,30	17,98	16,31	15,23	13,58	-	-	-	-	-	-
Stratégies de rendement absolu	14,94	13,60	16,56	12,55	10,73	13,28	17,76	15,84	12,20	12,27	12,33
Superposition	(0,46)	0,83	0,27	(0,38)	(0,27)	0,51	-	-	-	-	-
Capitalisation des placements	(34,68)	(18,27)	(79,12)	(59,51)	(39,38)	(37,67)	(46,93)	(44,50)	(33,84)	(40,18)	(35,01)
Placements, montant net	238,96	217,93	204,05	187,58	185,35	172,08	168,25	152,39	138,90	127,26	116,26

(G\$ CA)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	3,23	3,18	3,14	3,22	3,31	3,27	3,21	3,10	2,97	2,83	2,72
Autres actifs	0,61	1,06	0,98	0,79	1,59	1,21	0,44	0,22	0,14	0,50	0,51
Autres passifs	(1,22)	(0,93)	(0,76)	(0,48)	(0,77)	(0,99)	(0,46)	(1,23)	(1,25)	(1,07)	(2,39)
Actif net	241,58	221,24	207,41	191,11	189,48	175,57	171,44	154,48	140,76	129,52	117,10
Prestations de retraite constituées	257,48	257,33	224,67	192,28	204,32	189,40	173,27	172,73	148,57	166,01	162,59
Déficit	(15,90) \$	(36,09) \$	(17,26) \$	(1,17) \$	(14,84) \$	(13,83) \$	(1,83) \$	(18,25) \$	(7,81) \$	(36,49) \$	(45,49) \$
RENDEMENT (%)											
Rendement net total de la caisse	11,1	8,6	10,4	2,5	9,7	4,0	12,7	11,5	10,6	12,7	10,9
Indice de référence	8,8	10,7	12,2	0,7	8,2	3,5	10,1	10,1	9,3	11,0	9,8
HYPOTHÈSES UTILISÉES POUR L'ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS											
Au 31 décembre (%)											
Taux d'actualisation	2,50	2,00	2,50	3,20	2,95	3,25	3,25	3,35	4,20	3,40	3,40
Taux d'augmentation des salaires	2,85	2,50	2,35	2,40	2,70	2,80	2,50	2,70	3,00	3,00	3,05
Taux d'inflation	1,85	1,50	1,35	1,40	1,70	1,80	1,50	1,70	2,00	2,00	2,05
Taux réel ¹	0,65	0,50	1,15	1,80	1,25	1,40	1,70	1,65	2,20	1,40	1,35

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

Évaluations actuarielles déposées¹

Aux 1 ^{er} janvier (G\$ CA)	2021	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009
Actif net disponible pour le service des prestations	221,2 \$	207,4 \$	189,5 \$	175,6 \$	171,4 \$	154,5 \$	140,8 \$	117,1 \$	107,5 \$	87,4 \$
Ajustement de nivellement	(8,6)	(5,5)	(4,9)	(2,9)	(10,8)	(8,2)	(7,2)	(3,0)	3,3	19,5
Valeur de l'actif	212,6	201,9	184,6	172,7	160,6	146,3	133,6	114,1	110,8	106,9
Cotisations de base futures	46,1	43,9	42,9	41,1	41,5	38,8	37,5	35,4	33,8	25,9
Cotisations spéciales futures	–	–	–	0,3	3,1	3,5	3,5	3,3	3,8	5,5
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	–	–	–	–	2,3	5,9	7,4	7,3	5,1	–
Total de l'actif	258,7	245,8	227,5	214,1	207,5	194,5	182,0	160,1	153,5	138,3
Coût des rentes futures ²	(250,2)	(234,1)	(217,2)	(208,7)	(205,3)	(197,3)	(188,2)	(167,6)	(158,4)	(137,5)
Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 %	–	–	–	–	2,3	5,9	7,4	7,7	5,1	–
Excédent ³	8,5 \$	11,7 \$	10,3 \$	5,4 \$	4,5 \$	3,1 \$	1,2 \$	0,2 \$	0,2 \$	0,8 \$

Hypothèses utilisées dans les évaluations déposées

Aux 1 ^{er} janvier (%)	2021	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009
Taux d'inflation	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,10	2,20	2,15	1,35
Taux d'actualisation réel ⁴	2,45	2,60	2,75	2,75	2,75	2,85	2,85	3,10	3,25	3,65
Taux d'actualisation	4,50	4,65	4,80	4,80	4,80	4,85	4,95	5,30	5,40	5,00

Taux de cotisation⁵ et d'indexation⁶

	2021	2020	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2009
Taux d'indexation (prestations après 2009-avant 2014)	100,0	100,0	100,0	100,0	90,0	70,0	60,0	50,0	60,0	100,0
Taux d'indexation (prestations après 2013)	100,0	100,0	100,0	100,0	90,0	70,0	60,0	45,0	60,0	100,0
Taux de cotisation au-dessus du MGAP	12,0	12,0	12,0	13,1	13,1	13,1	13,1	12,4	12,0	12,0
Taux de cotisation sous le MGAP	10,4	10,4	10,4	11,5	11,5	11,5	11,5	10,8	10,4	10,4

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, au 1^{er} janvier 2020 et au 1^{er} janvier 2021 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.

Nous joindre

Siège social

Toronto

5650, rue Yonge
Toronto (Ontario) M2M 4H5
+1 416 228-5900

@otppinfo
otpp.com/linkedin

www.otpp.com

Bureaux internationaux

Hong Kong

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

Londres

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

Singapour

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



**ONTARIO
TEACHERS'**

PENSION PLAN - RÉGIME DE RETRAITE DES
ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO