



Investir pour laisser notre marque



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

Rapport annuel 2023

Table des matières

À propos du RREO	3
Rétrospective de 2023	6
Messages du président du conseil et du chef de la direction	8
Notre équipe de direction mondiale	12

01

Notre stratégie	14
Capitalisation du régime	15
Une gestion efficace des risques	18
Approche en matière d'investissement.....	21
Séance de questions avec nos chefs des placements	22
Miser sur notre incidence	35
La prestation d'un service hors pair à nos participants	54
Investir dans notre personnel	58

02

Notre rendement	60
Des rendements stables à long terme pour l'ensemble de la caisse	61
Analyse par catégorie d'actifs	65
Progrès réalisés dans notre cheminement vers la carboneutralité.....	79

03

Administrer avec excellence	82
À propos de notre conseil	83
Faits saillants du conseil en 2023	85
Les membres du conseil	86
Rémunération du conseil	88

04

Notre structure de rémunération	90
Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération	91
Analyse et discussion concernant la rémunération	92

05

États financiers et empreinte carbone	102
Information financière	103
États financiers consolidés annuels	110
Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone opérationnelle et du portefeuille	151

06

Nous joindre	155
---------------------------	-----

À propos du RREO



Nous assurons la sécurité financière à la retraite de

340 000

enseignantes et enseignants actifs et retraités.



Nous avons

247,5 G\$¹

en actif net.



Nous investissons dans

**plus de
50 pays**

depuis nos bureaux partout 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 de l'Ontario veillent à ce que le régime demeure suffisamment capitalisé et déterminent :

- le taux de cotisation;
- les avantages offerts aux participants, y compris les niveaux de protection contre l'inflation;
- les mesures à prendre en cas d'insuffisance ou d'excédent de capitalisation.

Rôle du conseil

Notre conseil, dont les membres sont nommés par la FEO et le gouvernement de l'Ontario, supervise la gestion de la caisse de retraite et l'administration du régime. 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 :

- réaliser des placements 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;
- mener ses activités conformément aux stratégies d'entreprise à long terme.

¹ Tous les chiffres sont en date du 31 décembre 2023 et sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.



Objectif

Investir pour façonner un avenir meilleur



Mission

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



Vision

Être un pionnier : faire preuve d'audace et d'ambition dans une perspective mondiale



TROIS STRATÉGIES FONDAMENTALES ORIENTENT NOS EFFORTS

Croissance

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

Incidence

Nous croyons que nous avons la possibilité d'avoir une incidence positive et durable.

Culture

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

NOS VALEURS COMMUNES



Axé sur le rendement



Inclusif



Curieux



Souple



Courageux



Rétrospective de 2023

Assurer une CROISSANCE mondiale et un rendement à long terme



247,5 G\$

en actif net



Régime

entièrement capitalisé

pour une 11^e année consécutive



1,9 %

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



5,5 G\$

en revenu de placement



7,6 %

de rendement net de l'ensemble de la caisse sur 10 ans



93 %

des participants satisfaits des services qu'ils reçoivent



(15,8 G\$)

de plus-value négative¹

¹ La plus-value correspond au montant du rendement supérieur (inférieur) aux indices de référence, 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).

Avoir une **INCIDENCE** concrète



Volume d'émissions de carbone de notre portefeuille réduit de

39 %

depuis 2019 (en voie d'atteindre la cible provisoire de 45 % d'ici 2025)



Amélioration annuelle de

1,2 %

de la représentation des groupes sous-représentés¹



Plus de 700 000 \$

amassés par le personnel au profit de causes mondiales²



Plus de

34 G\$

en actifs verts, progressant vers l'objectif de 50 G\$



45 %

des membres du personnel s'identifient comme femmes



Plus de 450

employés ont consacré du temps au bénévolat dans le cadre du programme mondial Laisser sa marque

Créer une **CULTURE** d'expérimentation, d'entrepreneuriat et d'habilitation

8,2/10³

Indice de la culture

96 %

Taux de maintien en poste des nouveaux employés

¹ Comprennent les femmes, les membres de la communauté 2ELGBTQ+, les personnes handicapées et les personnes s'identifiant comme étant noires, autochtones et de couleur.

² La campagne de dons est menée par les employés et ne comprend pas de fonds de l'organisation.

³ L'indice de la culture mesure, d'après la rétroaction des employés, le rendement du RREO dans l'atteinte de la culture souhaitée selon trois volets : l'engagement, la culture et les valeurs.



Un parc d'énergie solaire exploité par NextEra Energy en Californie, aux États-Unis



Les employés du bureau de San Francisco soulignent la journée Laisser sa marque



Je suis heureux d'annoncer que le régime demeure entièrement capitalisé pour une 11^e année consécutive et qu'il enregistre un excellent excédent préliminaire. »

Message de notre président du conseil

C'est un honneur pour moi de présider le conseil du RREO et de servir les enseignantes et les enseignants assidus et dévoués de l'Ontario, qu'ils soient actifs ou à la retraite. En tant que gestionnaires du régime, nous avons à cœur d'aider nos participants et de tenir notre promesse à l'égard du versement des rentes, même en période d'incertitude et de changement.

L'année dernière a été difficile pour les investisseurs mondiaux. Elle a été marquée par des conflits internationaux, un accroissement des tensions géopolitiques, une hausse des taux d'intérêt, des perturbations économiques, des problèmes dans la chaîne d'approvisionnement et une inflation persistante. Malgré ces obstacles, notre portefeuille a fait preuve de résilience, générant un rendement net pour l'ensemble de la caisse de 1,9 % et terminant l'exercice avec un actif net de 247,5 G\$.

Je suis heureux d'annoncer que le régime demeure entièrement capitalisé pour une 11^e année consécutive et qu'il enregistre un excellent excédent préliminaire permettant d'assurer la stabilité des cotisations et des prestations pour les participants.

Une stratégie conçue dans une perspective à long terme

Nous avons pour objectif de fournir un excellent service et d'assurer la sécurité financière à la retraite pour nos participants. Pour ce faire, nous nous adaptons constamment à l'évolution des marchés tout en adoptant une perspective à long terme. Nous privilégions également les partenariats avec des entreprises et des équipes de direction qui créent de la valeur et assurent le succès de l'ensemble de notre portefeuille mondial.

En diversifiant notre portefeuille parmi les catégories d'actifs, les régions et les secteurs d'activité, nous sommes mieux en mesure de gérer les risques et de réduire la volatilité. Une part importante de notre portefeuille est investie dans des sociétés fermées et des infrastructures, ce qui a généré des rendements solides et stables au fil du temps. Nous sommes convaincus que cette approche diversifiée, qui met l'accent sur les actifs de sociétés fermées, favorise des rendements plus constants qui permettront de capitaliser les rentes des enseignants et enseignantes pour l'avenir.

À l'heure actuelle, le montant que nous versons en prestations de retraite est supérieur aux cotisations perçues; notre objectif est toutefois de faire augmenter progressivement notre actif net pour atteindre la cible de 300 G\$ d'ici 2030 et nous positionner de façon optimale afin de maintenir notre pleine capitalisation.

Nous nous efforçons de répondre aux attentes élevées des participants en matière de service. Nous avons investi prudemment dans le personnel et la technologie afin de pouvoir offrir à nos participants un service pratique, transparent et personnalisé, ce que nous faisons de plus en plus au moyen de canaux numériques. Notre

principale mesure du rendement indique que les participants sont toujours extrêmement satisfaits des services qu'ils reçoivent de la part du RREO.

Le conseil a démontré son soutien et a participé activement aux efforts déployés par l'organisation pour veiller à ce que le RREO gère convenablement les risques et qu'il saisisse les occasions liées aux changements climatiques et à la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone. Nous sommes heureux de constater que le régime continue de progresser vers ses cibles provisoires ambitieuses et qu'il met en place les structures adéquates pour atteindre son objectif à long terme, soit de parvenir à la carboneutralité d'ici 2050.

Un conseil actif et engagé

Lorsqu'il a été fondé en 1990, le RREO avait comme principe fondamental de constituer un solide conseil professionnel et indépendant, et celui-ci continue d'assurer la supervision du régime. Depuis plus de 30 ans, le conseil joue un rôle actif et engagé, guidé par des pratiques de gouvernance tournées vers l'avenir. Nous avons comme principal objectif de guider l'équipe de direction et de collaborer avec elle dans le cadre de la stratégie et des activités de l'organisation tout en remettant les choses en cause, en posant des questions et en assurant la reddition de comptes. Pour s'acquitter de cette tâche, le conseil doit avoir une connaissance approfondie des marchés dans lesquels la caisse mène ses activités dans le monde.

À cette fin, le conseil a tenu sa première réunion à l'extérieur de Toronto, soit à Londres, au Royaume-Uni, notre deuxième bureau mondial en importance. En plus de son programme habituel, le conseil a consacré du temps à étudier davantage nos placements et nos intérêts dans la région. Nous avons notamment communiqué avec des dirigeants politiques et des partenaires d'investissement, et avons interagi directement avec nos équipes des placements de Londres.

En réaction à la turbulence et au rythme des changements, le conseil a, au cours de la dernière année, consacré beaucoup de temps et d'énergie à l'extérieur de la salle du conseil, réfléchissant aux futures tendances et harmonisations à l'échelle mondiale, à l'intelligence artificielle et à la façon de préparer le régime aux chocs et à l'incertitude.

Renouvellement du conseil

Au nom du conseil, je tiens à exprimer ma gratitude envers les répondants du régime, la province de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, pour leur engagement à l'égard du renouvellement et de l'indépendance des membres du conseil.

Au cours de la dernière année, nous avons accueilli deux nouveaux membres : Tom Wellner et Martine Irman. Tous deux sont des cadres chevronnés cumulant plusieurs dizaines d'années d'expérience à la tête de grandes organisations. Leur expertise vient rehausser les aptitudes du conseil et renforce notre engagement à l'égard de l'excellence et de la réussite à long terme.

Kathleen O'Neill et Lise Fournel se sont retirées du conseil en 2023, après avoir servi le RREO avec loyauté et exception durant des années. Au nom de tous et toutes, je tiens à les remercier de leurs judicieux conseils et de leurs nombreuses contributions à la réussite du RREO.

En conclusion

Pour terminer, je tiens à remercier mes collègues membres du conseil, l'équipe de direction avec Jo Taylor à sa tête, ainsi que tous les employés du RREO pour leur travail et leur dévouement afin d'assurer la réussite continue du régime. Le conseil est convaincu de détenir l'équipe, la stratégie et les structures nécessaires pour réussir à naviguer dans ces eaux turbulentes et inexplorées.

Steve McGirr

Président du conseil



Alors que nous nous tournons vers 2024 et les années qui suivront, nous comptons continuer de faire preuve de discipline tout en atteignant notre objectif de rendement réel de 4 %.



Message de notre chef de la direction

Ce fut un privilège d'occuper le poste de président et chef de la direction du RREO au cours des quatre dernières années. Les turbulences et difficultés des marchés dans lesquels nous menons nos activités sont aussi devenues un thème courant de mes lettres du rapport annuel. L'année qui vient de se terminer n'a pas fait exception.

Bien que la pandémie mondiale se soit heureusement apaisée, ramenant une certaine stabilité dans nos vies, de nombreux autres défis subsistent. Les taux d'intérêt élevés, l'inflation persistante, les tensions géopolitiques et les perspectives économiques incertaines se sont fait sentir en 2023 et ont eu une incidence sur la plupart des investisseurs mondiaux.

Notre rendement

Dans ce contexte, comment nous en sommes-nous tiré?

Nous avons enregistré un revenu de placement de 5,5 G\$, ce qui représente un rendement net positif de 1,9 %. Bien que cela suffise à couvrir notre décaissement net pour le versement des rentes, il ne s'agit pas du rendement que nous aspirons à obtenir pour nos participants.

L'an dernier, les perspectives économiques semblaient plus défavorables que ce qui s'est finalement produit. Par conséquent, nous avons adopté une approche de portefeuille prudente et nous n'avons pas profité autant que nous l'aurions pu de la solidité des marchés boursiers, en particulier aux États-Unis.

Notre rendement en 2023 a été nettement inférieur à celui de nos indices de référence, ce qui s'explique en grande partie par une faible affectation de fonds dans les sociétés ouvertes qui ont connu un excellent rendement tout au long de l'année, notamment les titres du secteur de la technologie des « sept merveilles ». Nous avons également procédé à plusieurs rajustements d'évaluation dans nos portefeuilles d'infrastructures et de biens immobiliers de façon à tenir compte de plusieurs événements liés à l'actif et d'une hausse des taux d'intérêt.

Nous ne sommes pas satisfaits de notre rendement en 2023 et visons plus haut. Cela dit, les indices de référence pour plusieurs de nos catégories d'actifs sont comparés à des indices boursiers mondiaux difficiles à égaler. Les actifs de sociétés fermées, qui constituent nos placements au meilleur rendement depuis de nombreuses années, tendent à produire des rendements moins volatils. Ce fut le cas en 2023. Le régime demeure entièrement capitalisé, avec un solide excédent préliminaire de 19,1 G\$. Autrement dit, notre actif suffit à nous acquitter de notre futur passif, ce qui nous met en bonne position pour continuer d'assurer la sécurité financière à la retraite de nos participants.

Sur le plan administratif, notre équipe continue d'offrir un excellent soutien à nos 340 000 participants, dont plus de 90 % sont satisfaits du service reçu.

Nomination de nouveaux dirigeants

Depuis le rapport de l'an dernier, un certain nombre de changements ont été apportés au sein de notre équipe de direction. Ziad Hindo, notre chef des placements, a quitté l'organisation après plus de 20 ans de service. Nous remercions Ziad de ses nombreuses contributions.

J'ai pris le temps de réfléchir au rôle du chef des placements compte tenu de ses exigences et de sa complexité. Plus tôt cette année, j'ai annoncé un changement dans notre modèle de leadership en nommant Gillian Brown et Stephen McLennan comme chefs des placements. Cette approche viendra partager la responsabilité entre deux investisseurs chevronnés de longue date et nous permettra de préciser davantage notre objectif en matière de répartition de l'actif pour l'avenir.

Nous avons créé un poste de chef de la stratégie, auquel nous avons nommé Jonathan Hausman, avec comme mandat de diriger une approche à l'échelle du RREO qui fera progresser nos objectifs stratégiques. Nick Jansa, qui dirige les activités de placement en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, s'est joint à notre équipe de direction de façon permanente afin de veiller à ce que les points de vue internationaux soient officiellement intégrés à toutes nos discussions à l'échelon le plus élevé.

Nous avons promu Bruce Crane à la direction de nos activités dans la région de l'Asie-Pacifique en remplacement de Ben Chan, qui a servi la région de façon admirable pendant cinq ans. L'Asie-Pacifique est une importante région d'investissement pour la caisse, et Bruce cherchera à optimiser le rendement de nos équipes de Singapour, de Hong Kong et de Mumbai. Ces nominations à l'interne illustrent la force au sein de l'équipe de direction du RREO et renforcent notre engagement ferme à l'égard du perfectionnement de notre personnel.

Nous avons également annoncé la révision de notre approche en matière de placements immobiliers (voir la page 77) et avons nommé Pierre Cherki à la tête de notre nouvelle équipe interne des placements immobiliers. Nos biens immobiliers n'ont pas produit des rendements satisfaisants ces dernières années. Nous croyons qu'en jouant un rôle plus actif dans nos activités de placement du secteur immobilier, comme nous le faisons dans d'autres catégories d'actif, nous pourrions renforcer et diversifier ce portefeuille.

Une incidence positive

Nous avons également comme priorité d'avoir une incidence positive par l'intermédiaire de nos activités. Cette priorité cadre avec la création de valeur et contribue à générer des rendements supérieurs. Au cours de l'année, nous avons réalisé des progrès considérables en intégrant cette priorité à notre façon d'investir, de mener nos activités et de redonner à la communauté.

Nous avons poursuivi la décarbonisation de notre portefeuille et fait avancer un cadre visant à évaluer et à sélectionner les placements qui viendront accroître nos cibles de rendement tout en nous permettant d'avoir une incidence positive sur le plan environnemental et social. Outre nos placements, nous avons poursuivi nos initiatives axées sur la diversité, l'équité et l'inclusion, ainsi que sur le bien-être de notre personnel. Nous avons notamment intégré ces thèmes à notre nouveau bureau du centre-ville de Toronto (dans lequel nous devrions emménager au deuxième trimestre de 2024), dont la conception même reposait sur la durabilité, la souplesse, l'inclusivité et le bien-être.

Enfin, nous avons en 2023 réalisé des progrès considérables pour offrir aux membres du personnel des occasions de donner de leur temps et de recueillir des dons pour des causes qui leur tiennent à cœur partout dans le monde.

Regard vers l'avenir

Alors que nous nous tournons vers 2024 et les années qui suivront, nous comptons continuer de faire preuve de discipline dans notre prise de décisions. Notre principal objectif sera d'atteindre notre cible à long terme, soit de produire un rendement réel de 4 %. Cela dit, nous ne prendrons pas de risques inutiles.

Nous continuerons de chercher des occasions de placement intéressantes dans des secteurs tels que la technologie, les titres de créance, les sciences de la vie et la transition énergétique. Étant donné le ralentissement marqué des fusions et acquisitions sur les marchés des actifs de sociétés fermées, nous allons mettre davantage l'accent sur la création de valeur au sein de notre portefeuille actuel et fournirons à nos sociétés le capital nécessaire pour leur permettre de croître et de se tailler une place avantageuse dans leur marché.

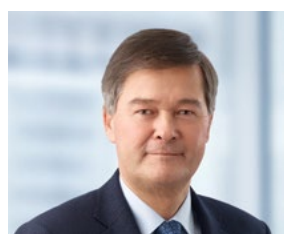
Même si nous nous attendons à ce que le marché demeure dynamique à court terme, je suis persuadé que nous adoptons la bonne approche pour évaluer de façon proactive les occasions qui procureront de la valeur au RREO, à notre personnel et à nos participants.

Jo Taylor

Président et chef de la direction

Notre équipe de direction mondiale

Faites la connaissance de notre équipe de direction, un groupe de professionnels chevronnés qui apportent des expertises variées à l'organisation. Responsable de l'élaboration de stratégies de placement et de service à long terme, l'équipe veille à ce que le RREO soit en mesure de s'acquitter de ses obligations actuelles et futures relatives au service des rentes, administre les prestations et exploite l'organisation conformément à ses stratégies globales.



Jo Taylor
Président et chef de la direction



Tracy Abel
Cheffe des opérations



Gillian Brown
Cheffe des placements,
Placements publics
et privés



Charley Butler
Cheffe, Services de
retraite



Sharon Chilcott
Cheffe du personnel,
Bureau du chef de la
direction et secrétaire de
la Société



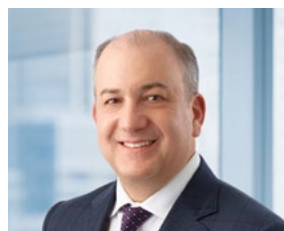
Jeff Davis
Chef des affaires
juridiques et des affaires
générales



Tim Deacon
Directeur financier



Kathryn Fric
Cheffe, Gestion du risque



Jonathan Hausman
Chef de la stratégie



Nick Jansa
Premier directeur général,
Europe, Moyen-Orient
et Afrique



Stephen McLennan
Chef des placements,
Répartition de l'actif



Beth Tyndall
Cheffe, Ressources
humaines



SSEN Transmission, un exploitant de réseau de transport
d'électricité établi au Royaume-Uni

Notre stratégie



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

Capitalisation du régime

Aperçu de la santé financière du régime

La présente section fournit des renseignements sur les dernières évaluations actuarielles, les hypothèses et les facteurs démographiques et économiques connexes qui ont une incidence sur les discussions et décisions 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 sur la capitalisation

19,1 G\$

Excédent préliminaire

107 %

Coefficient de capitalisation

Sources de la capitalisation des rentes depuis 1990

79,3 % Revenu de placement net

10,8 %¹ Cotisations du gouvernement et des employeurs désignés

9,9 % 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 2024

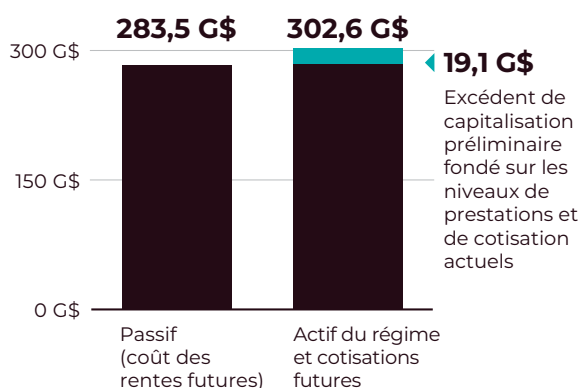
Au 1^{er} janvier 2024, le régime avait enregistré un excédent préliminaire de 19,1 G\$. Une évaluation actuarielle préliminaire n'est ni finalisée ni déposée auprès des autorités de réglementation. Le dépôt de l'évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2024 n'est pas obligatoire, mais si les répondants décidaient d'aller de l'avant, le rapport devrait être déposé avant la fin de septembre 2024.

Les répondants du régime sont tenus de déposer une évaluation actuarielle auprès des autorités de réglementation tous les trois ans. Puisqu'une évaluation a été déposée le 1^{er} janvier 2023, la prochaine doit être en date du 1^{er} janvier 2026.

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

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier 2024



Évaluation déposée le 1^{er} janvier 2023

En 2023, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario ont décidé de déposer l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2023 auprès des autorités de réglementation. L'excédent de 17,5 G\$ a été affecté à la constitution d'une réserve pour éventualités afin de favoriser la stabilité des taux de cotisation et des niveaux de prestations, dans l'éventualité où une évaluation actuarielle future indiquerait une baisse des actifs ou une augmentation du coût des rentes. L'affectation de l'excédent à une réserve pour éventualités peut être vue comme une façon de mettre des « fonds de côté pour les périodes difficiles ».

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier (en C\$)

	2024 (préliminaire)	2023 (déposée)
Actif net disponible pour le service des prestations	247,5	247,2
Ajustement de nivellement ¹	4,7	(3,8)
Valeur de l'actif	252,2	243,4
Cotisations de base futures	50,4	48,6
Total de l'actif	302,6	292,0
Passif (coût des rentes futures)	(283,5)	(274,5)
Excédent/réserve pour éventualités²	19,1	17,5
Hypothèses (en pourcentage)		
Taux d'inflation à long terme	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel ³	2,55	2,45
Taux d'actualisation nominal	4,60	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 2024, 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 2023, l'excédent a été considéré comme une réserve pour éventualités.

3 Le taux réel présent 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 aux futurs taux d'inflation prévus, 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 entraîne une augmentation du passif, tandis qu'un taux plus élevé entraîne une diminution du passif. Le taux d'actualisation, une hypothèse à long terme, est dérivé du taux de rendement attendu des placements. Il tient compte des tendances des taux d'intérêt ainsi que des dispositions relatives à la

maturité du régime, de la tolérance au risque et des événements défavorables majeurs.

Nous évoluons toujours dans un contexte géopolitique et de placements instable et imprévisible, et les taux d'intérêt continuent d'augmenter. Compte tenu de ces tendances, le conseil a décidé de faire passer le taux d'actualisation réel de 0,10 % à 2,55 % pour l'évaluation préliminaire du 1^{er} janvier 2024. L'augmentation est modeste par rapport à celle des taux d'intérêt et, par conséquent, le taux d'actualisation réel continue de refléter de solides provisions nous permettant de faire face aux obstacles posés par la maturité du régime, les enjeux économiques mondiaux et des perspectives incertaines à long terme. La modification du taux d'actualisation réel a fait augmenter l'excédent préliminaire de 5,3 C\$.

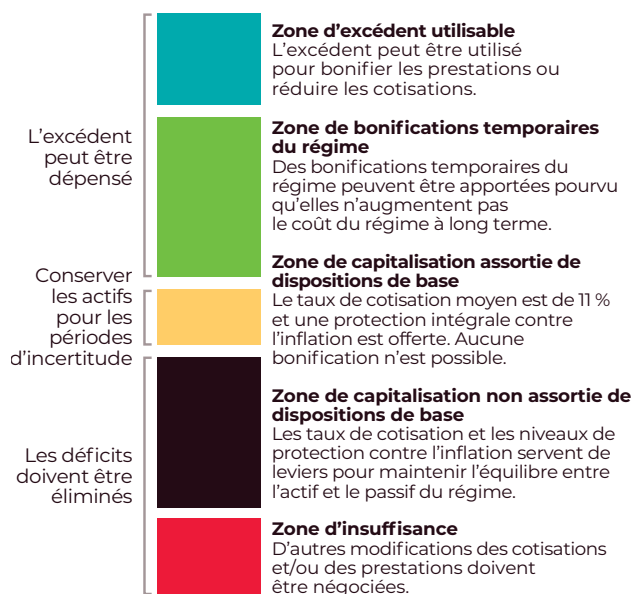
En ce qui a trait à l'inflation, le conseil a choisi de maintenir le taux d'inflation à long terme à 2,00 %, ce qui correspond au taux utilisé pour les évaluations du 1^{er} janvier 2023 et du 1^{er} janvier 2022. Toutefois, comme l'inflation à court terme demeure supérieure aux attentes à plus long terme, le conseil a aussi choisi d'appliquer aux rentes en cours de versement un redressement relatif aux estimations de 2,6 % à compter du 1^{er} janvier 2025. Pour l'évaluation du 1^{er} janvier 2023, le conseil avait appliqué aux rentes en cours de versement un redressement relatif aux estimations de 4,3 % avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2024, tandis que le rajustement réel était de 4,8 %. En raison du redressement relatif aux estimations plus élevé appliqué aux rentes en cours de versement au 1^{er} janvier 2025 et au redressement réel plus élevé appliqué au 1^{er} janvier 2024 par rapport à l'estimation initiale, l'augmentation du passif dans le cadre de cette évaluation actuarielle préliminaire était d'environ 1,0 C\$.

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. Plus précisément, elles servent 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 elle, 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.

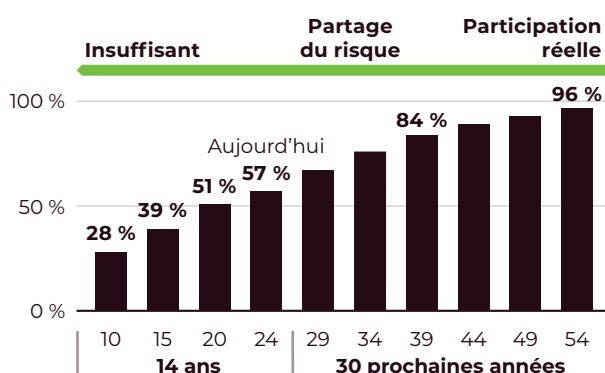
Les répondants du régime ont adopté la PCCI de manière prudente et proactive en 2008, sachant que, dans l'éventualité de pertes de placement importantes ou d'une insuffisance de capitalisation, une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule, et que les augmentations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

Le graphique ci-dessous 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 57 % à 84 %.

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	2023	2033
Déficit hypothétique du régime	2 G\$	23 G\$	33 G\$
Augmentation des cotisations requise pour éliminer le déficit hypothétique du régime	1,9 %	5,6 %	5,8 %
Diminution du niveau de la PCCI requise pour éliminer le déficit hypothétique du régime	s. o.	27 %	19 %
Perte d'actif pouvant être absorbée si la PCCI était pleinement appliquée	s. o.	57 G\$	116 G\$

À titre d'exemple, un déficit de 33 G\$ en 2033 pourrait être absorbé en réduisant de 100 % à 81 % les augmentations au titre de la protection contre l'inflation pour les prestations constituées après 2009. Dans le cas le plus extrême, si les niveaux de PCCI étaient abaissés à 50 % pour les droits attribués de 2010 à 2013 et à 0 % pour les droits attribués après 2013, ce levier de capitalisation serait suffisant pour absorber une perte de 116 G\$ au titre de l'actif en 2033.

Une gestion efficace des risques

Le risque est l'exposition à des événements qui pourraient empêcher le RREO de remplir sa mission, soit de verser une pension à vie à ses participants. Afin de remplir notre mission, nous devons gérer avec succès les risques et être adéquatement récompensés 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. Avec l'appui de l'équipe de direction, le conseil aide à établir et à superviser une solide culture du risque. Il définit la tolérance au risque qui permettra au RREO d'atteindre ses objectifs stratégiques. Le conseil délègue au président et chef de la direction l'obligation de rendre des comptes pour tous les risques qui ne relèvent pas précisément du conseil. Le chef de la direction délègue ensuite cette responsabilité à l'ensemble de l'organisation. La gestion du risque est une responsabilité partagée par le conseil et tous nos employés.

Faits saillants de la gestion des risques en 2023

Le RREO a comme priorité de constamment améliorer ses pratiques en matière de gestion des risques. En 2023, nos principales initiatives ont été les suivantes :

- Mettre sur pied un Comité de gestion du risque d'entreprise.
- Améliorer nos évaluations des risques de marché et de crédit en prolongeant les périodes historiques incluses.
- Faire évoluer le cadre de gestion du risque d'entreprise, notamment en actualisant notre taxinomie des risques ainsi que les processus et définitions connexes en matière d'évaluation des risques.
- Conformément à notre mandat élargi, améliorer nos pratiques de gouvernance et de gestion du risque pour le crédit privé.
- Mettre davantage l'accent sur les risques émergents à l'échelle mondiale et leurs liens avec d'autres facteurs.

Gouvernance et gestion du risque d'entreprise

Le conseil supervise activement nos processus de gouvernance et veille à ce que la direction prenne des décisions dans l'intérêt véritable de nos participants. Il est responsable de la supervision globale de la gestion du risque d'entreprise (GRE) et veille à ce qu'un programme de GRE approprié soit en place. Le conseil définit également la tolérance au risque globale pour l'organisation et surveille son rendement par rapport à celle-ci.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise aide le conseil à s'acquitter de ses responsabilités en matière de gouvernance, y compris la supervision du programme de GRE et de notre profil global de risques importants qui peuvent avoir une incidence négative sur le RREO. La supervision de la division indépendante des risques par le conseil est aussi assurée par le Comité de gestion du risque d'entreprise.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise et de gouvernance de la haute direction est chargé d'interpréter la tolérance au risque et de superviser les risques qui pourraient avoir une incidence importante sur la stratégie, le rendement ou la réputation du RREO.

D'autres comités de gouvernance de la haute direction sont responsables de la gestion ciblée de risques précis dans le cadre de leur mandat respectif. Pour en savoir plus, consultez la NOTE 2e des états financiers consolidés.

Trois lignes de défense

Pour favoriser une solide culture de gestion des risques, le RREO utilise une approche à « trois lignes de défense ». Ensemble, ces trois lignes de défense permettent de mieux comprendre l'exposition au risque et de prendre les mesures nécessaires pour gérer les risques conformément à la tolérance au risque établie.

La première ligne de défense comprend les divisions qui gèrent les activités opérationnelles et de placement. Elle est responsable de cerner, de gérer, de surveiller et de signaler les risques conformément aux attentes réglementaires, aux politiques de l'organisation et à la tolérance au risque de l'organisation.

La deuxième ligne de défense comprend la division des risques et d'autres fonctions de contrôle. Elle assure une supervision indépendante de l'exposition au risque et rend compte des questions qui nécessitent l'attention de la direction ou du conseil.

La troisième ligne de défense est l'audit interne, qui fournit une assurance indépendante au conseil, à la direction et aux autres parties prenantes quant aux mesures de contrôle des risques qui sont en place et à l'efficacité des première et deuxième lignes de défense.

La gestion du risque d'entreprise du RREO

Grâce à la gestion du risque d'entreprise (GRE), la direction peut comprendre les risques d'entreprise d'envergure et la façon dont 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 GRE a été davantage intégrée aux décisions de la direction en matière de planification stratégique et opérationnelle.

Notre programme de 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 cernant les risques émergents et interconnectés;
- créer un avantage concurrentiel grâce à une culture forte et flexible axée sur la gestion du risque afin d'assurer la création de valeur dans une perspective à plus long terme.

L'approche du RREO en matière de GRE comporte cinq volets :



Détermination

Nous déterminons les risques en analysant ceux qui existent déjà, en reconnaissant les risques qui pourraient découler des nouvelles initiatives et en repérant les risques émergents dans l'environnement externe.

Évaluation

Nous évaluons les risques par rapport à notre niveau de tolérance en tenant compte des changements dans l'environnement interne et externe, des indicateurs de risque clés et des conseils de la direction. Les risques sont évalués de façon continue en prenant en considération les mesures d'atténuation existantes et leurs possibles répercussions sur l'organisation. Une méthode de classification des risques est utilisée pour assurer l'uniformité des évaluations.

Atténuation

Nous trouvons des mesures d'atténuation des risques qui assurent un équilibre entre le coût prévu de la mise en œuvre et les avantages attendus, car nous sommes conscients que l'atténuation ne constitue pas nécessairement un choix optimal dans certaines circonstances. Les mesures d'atténuation comprennent l'acceptation, l'évitement, la réduction ou le transfert des risques, selon ce qui est jugé approprié.

Surveillance

Les risques font l'objet d'un suivi afin de repérer les changements dans l'environnement interne et externe, les modifications de l'exposition et les tendances. Les indicateurs de risque clés sont des outils servant à mesurer et à surveiller l'évolution des risques au fil du temps. Lorsque les indicateurs de risque clés dépassent le niveau de tolérance, nous en déterminons les causes profondes afin de comprendre les possibles raisons de l'augmentation des risques et d'établir des stratégies d'atténuation appropriées.

Rapport

La division des risques fournit régulièrement à la direction et au Comité de gestion du risque d'entreprise du conseil un rapport sur le profil de risque de l'entreprise.



Gestion du risque de placement

Le cadre du RREO pour la gestion du risque des placements a deux objectifs. Il vise à assurer la supervision et la mesure indépendantes des risques de placement et à fournir du soutien et des conseils aux différentes équipes des placements.

Une gestion proactive des risques sous-tend nos stratégies de placement, ce qui comprend le choix de la répartition de l'actif, la gestion active de notre portefeuille afin d'ajouter de la valeur, de la diversification et de l'équilibre, ainsi que notre approche de la gestion des liquidités, qui comprend notre stratégie de capitalisation des placements.

Le Comité des placements du conseil passe en revue et approuve chaque année le budget du risque de placement. 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.

Pour en savoir plus sur les principaux risques de placement et leur gestion, reportez-vous à la NOTE 2e à h) des états financiers consolidés.

Gestion des risques non liés aux placements

Outre les risques de placement, le RREO est exposé à d'autres risques découlant de sa stratégie et de ses activités, notamment la cybersécurité, la technologie, les fournisseurs et l'approvisionnement, la continuité des activités, les talents, les exigences juridiques et réglementaires, la fraude et d'autres processus critiques.

Bien que les répercussions financières de ces autres risques soient généralement moins importantes que celles des risques de placement, le RREO trouve important de gérer ces risques pour assurer la réussite de l'organisation et réduire au minimum toute incidence négative. Les facteurs d'incidence (par exemple, la perturbation des activités, la protection et la confidentialité des données, la réputation, les erreurs évitables, les répercussions sur les talents et la sécurité) sont des aspects importants d'une gestion efficace des risques non liés aux placements.

La gestion des risques non liés aux placements qui découlent des activités d'exploitation relève des fonctions qui entreprennent ces activités. La gestion du risque d'entreprise, ainsi que d'autres fonctions de contrôle, est conçue pour fournir à la direction et au conseil des évaluations indépendantes de l'exposition importante aux risques non liés aux placements.

Approche en matière d'investissement

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, soit que nos placements produisent les rendements nécessaires pour nous permettre de 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.

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 **des connaissances approfondies, une vaste expertise spécialisée et des réseaux** dans notre secteur de base, nos sous-secteurs et les régions prioritaires.

Nous adoptons une **démarche axée sur l'ensemble de la caisse** tirant 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 notre caisse.

Nous sommes des **penseurs visionnaires** qui accordons une attention accrue aux domaines d'intérêt ciblés. Nous recherchons une croissance durable à long terme grâce à des placements qui favorisent des résultats positifs.

Nous disposons d'**équipes d'experts** qui privilégient la **création de valeur à long terme** au sein de notre portefeuille, en particulier dans les actifs de sociétés fermées, afin d'obtenir des rendements ajustés au risque intéressants.

PRINCIPAUX OBJECTIFS

Croissance

Maintenir la pleine capitalisation du régime

Atteindre des rendements réels stables

Atteindre un actif net de 300 G\$ d'ici 2030

Maintenir les capacités d'octroi de prêt de façon à trouver 50 % des possibilités d'investissement 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

Incidence

Gérer nos placements et tirer parti de notre influence de façon à faire progresser les mesures environnementales et à uniformiser les règles du jeu tout en générant des rendements intéressants

Atteindre la carboneutralité d'ici 2050, avec des cibles provisoires visant à réduire le volume d'émissions de carbone de notre portefeuille

Aider à accélérer la décarbonisation de l'économie mondiale en investissant dans des actifs verts et de transition

Séance de questions avec nos chefs des placements



En janvier 2024, le RREO a annoncé la nomination de Gillian Brown et de Stephen McLennan à titre de chefs des placements. Gillian et Stephen sont les cinquième et sixième chefs des placements de l'histoire du RREO, et c'est la première fois que les responsabilités du poste sont partagées entre deux personnes. Gillian et Stephen nous parlent de leur carrière au RREO, de leurs nouvelles fonctions et des possibilités qu'ils entrevoient pour l'avenir.

Q : Parlez-nous un peu de votre carrière au RREO et de la façon dont vos chemins se sont croisés.

Gillian : Je me suis jointe au RREO en 1995 dans la salle des marchés. J'ai depuis travaillé au sein de plusieurs groupes, ce qui m'a permis de me familiariser avec de nombreux aspects de la Division des placements, notamment les titres de créance, les titres liés aux assurances et les produits liés aux actions, de même que les stratégies et opérations liées aux produits dérivés.

Je travaille aux côtés de Stephen depuis plus de 20 ans, mais plus régulièrement depuis 2018, lorsqu'il a pris la tête de l'équipe Gestion globale de la caisse et que j'ai assumé la responsabilité du service Marchés financiers afin de superviser la prise active de risques dans les catégories des titres de créance et de placements axés sur le rendement absolu, ainsi qu'une fonction de négociation centralisée. Nous avons établi un solide partenariat, et j'ai hâte de poursuivre cette collaboration dans le cadre de nos nouvelles fonctions.

Stephen : Comme Gillian, j'ai occupé plusieurs fonctions depuis que je travaille au sein du RREO. Je me suis joint à l'organisation en 2003 au sein de l'équipe des titres de créances, où j'ai passé près de 10 ans et avec qui j'ai notamment traversé la tumultueuse crise financière mondiale. J'ai ensuite aidé à mettre sur pied une équipe des placements dans le secteur des ressources naturelles avant d'être nommé à la tête de

l'équipe Gestion globale de la caisse, dont le mandat était axé sur la répartition de l'actif, la trésorerie, l'économie et l'investissement durable.

En septembre dernier, j'ai été nommé chef intérimaire des placements à la suite du départ de Ziad Hindo, ancien chef des placements et collègue de longue date, ce qui a facilité ma transition vers ce nouveau poste que je suis très heureux d'assumer en partenariat avec Gillian.

Q : Pouvez-vous nous parler un peu du nouveau modèle à deux chefs des placements?

Stephen : Je crois que notre nouveau modèle, avec responsabilité partagée à la tête de la Division des placements, cadre mieux avec l'environnement d'affaires plus complexe et nous place en bonne position pour l'avenir. Le partage des responsabilités nous permet non seulement d'offrir des occasions de perfectionnement au sein de notre équipe, mais nous donne aussi une plus grande souplesse dans l'exécution de notre stratégie de placement et vient préciser notre répartition du capital.

Mon mandat consiste à établir la répartition globale de l'actif et à déterminer la pondération optimale en fonction de la catégorie d'actifs, du secteur et de la région. Je continuerai de superviser l'équipe Gestion globale de la caisse et j'assumerai de nouvelles responsabilités au sein de nos équipes des placements mondiaux en Europe et dans la région de l'Asie-Pacifique.

Gillian : Je dirige nos stratégies de gestion active sur les marchés publics et privés, qui comprennent les services Actions, Infrastructures et Ressources naturelles, Croissance audacieuse RREO, Marchés financiers et Placements immobiliers.

Dans le cadre du nouveau modèle, nos rôles sont clairement définis et distincts l'un de l'autre, ce qui nous permettra d'élargir et d'approfondir notre réflexion et d'améliorer notre exécution. Nous travaillerons en même temps en étroite collaboration et de façon à ne former qu'une seule équipe.

Q : Quelles sont les principales tendances que vous remarquez actuellement dans les marchés, et comment y réagissez-vous?

Stephen : Nous évoluons dans un environnement de placement plus complexe. L'urgence accrue en matière de durabilité, la politisation du marché, la fin de l'hypermondialisation et l'évolution rapide de la technologie comme l'intelligence artificielle (IA) sont certains des thèmes que nous surveillons de plus près à l'heure actuelle et que nous intégrons à nos activités et à la gestion de notre portefeuille.

Au cours des 30 dernières années, les conditions ont été favorables pour les portefeuilles institutionnels comme celui du RREO. Compte tenu de l'inflation supérieure aux moyennes à long terme et au coût du capital plus élevé qui devrait persister pendant un certain temps, on ne s'attend pas à ce que ces conditions produisent les mêmes avantages à l'avenir.

Il est avantageux d'investir à long terme dans les marchés difficiles. Nous avons veillé à bâtir un portefeuille résilient dans de nombreux contextes économiques. Mais nous ne faisons pas du surplace pour autant. À l'heure actuelle, nous nous concentrons principalement sur l'optimisation du portefeuille et la création de valeur, la gestion des liquidités, ainsi que l'intégration et la capitalisation de notre nouveau service interne de placements immobiliers.

Q : Quelles sont les occasions d'investissement qui vous emballent le plus?

Gillian : Nous poursuivons quelques occasions thématiques qui nous intéressent depuis un certain temps, tout en adaptant notre réflexion de façon à tenir compte des tendances émergentes. Pour ce qui est de nos projets continus, les changements climatiques et la transition vers une économie à faibles émissions de carbone constituent assurément un secteur offrant des possibilités d'investissement intéressantes et attrayantes. L'énergie renouvelable, les batteries, l'hydrogène vert, le réseau électrique et les occasions de décarboniser les entreprises à forte intensité carbonique ne sont que quelques-uns des domaines que nous étudions.

L'IA présente également des occasions intéressantes pour la Division des placements, par exemple l'investissement dans des sociétés de pointe ou son utilisation pour accroître la productivité de nos équipes. Elle pourrait également constituer une menace pour les sociétés de notre portefeuille qui négligent de s'adapter et n'apprennent pas à s'en servir. Le RREO adopte une approche axée sur l'ensemble de la caisse pour déceler les cas d'utilisation de l'IA, mener des expériences et collaborer avec les dirigeants dans le but de tirer le meilleur parti de la technologie et ainsi d'améliorer les résultats de l'entreprise.

La numérisation, les soins de santé, le crédit privé et les sciences de la vie sont d'autres secteurs en évolution qui, à notre avis, offriront des possibilités d'investissement intéressantes pour l'avenir.

Constitution de portefeuilles

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

L'équipe des placements gère la répartition de l'actif conformément à notre stratégie de gestion de l'ensemble de la caisse. Elle détermine l'exposition à chacune des catégories d'actifs, dans les limites approuvées par le conseil.

Pour déterminer la composition idéale du portefeuille, le RREO tient compte de divers facteurs, notamment le désir de maintenir des taux de cotisation et des

niveaux de prestations stables, le profil démographique des participants, les corrélations entre l'actif et le passif du régime et l'objectif d'assurer la stabilité à long terme du régime.

Compte tenu des facteurs ci-dessus, le portefeuille du RREO est volontairement conçu de façon à atténuer les perturbations exogènes et à procurer des rendements ajustés au risque qui demeurent stables à long terme.

Comme nos services de placement sont responsables de plusieurs catégories d'actifs qui peuvent se chevaucher, nous avons produit une grille qui illustre leurs liens.

CORRESPONDANCE DES SERVICES ET DES CATÉGORIES D'ACTIF

SERVICES DE PLACEMENT					
Catégories d'actifs	Actions	Marchés financiers	Infrastructures et ressources naturelles	Biens immobiliers	Croissance audacieuse RREO
Actions	•	•	•	•	•
Titres à revenu fixe		•			
Placements sensibles à l'inflation		•	•		
Actifs réels		•	•	•	
Titres de créance	•	•	•		•
Stratégies de rendement absolu		•			



Répartition de l'actif

Le RREO examine l'ensemble de la caisse et répartit son capital entre les catégories d'actifs afin d'optimiser les rendements. L'un de nos avantages concurrentiels réside dans notre capacité à modifier stratégiquement la répartition de l'actif pour qu'elle cadre avec la situation du marché.

Voici certains des changements importants apportés à la composition du portefeuille en 2023 :

La catégorie des titres à revenu fixe est passée de 86,0 G\$ l'année dernière à 95,8 G\$, soit de 35 % à 39 % des placements nets. La croissance dans cette catégorie d'actifs reflète celle connue par la catégorie de capitalisation des placements, qui est passée de -99,0 G\$ à la fin de 2022 à -114,2 G\$ à la fin de 2023 (de -40 % à -47 %). La pondération de la catégorie des titres à revenu fixe et de la capitalisation associée a été augmentée afin de tenir compte de son attrait croissant en raison de la hausse des taux d'intérêt.

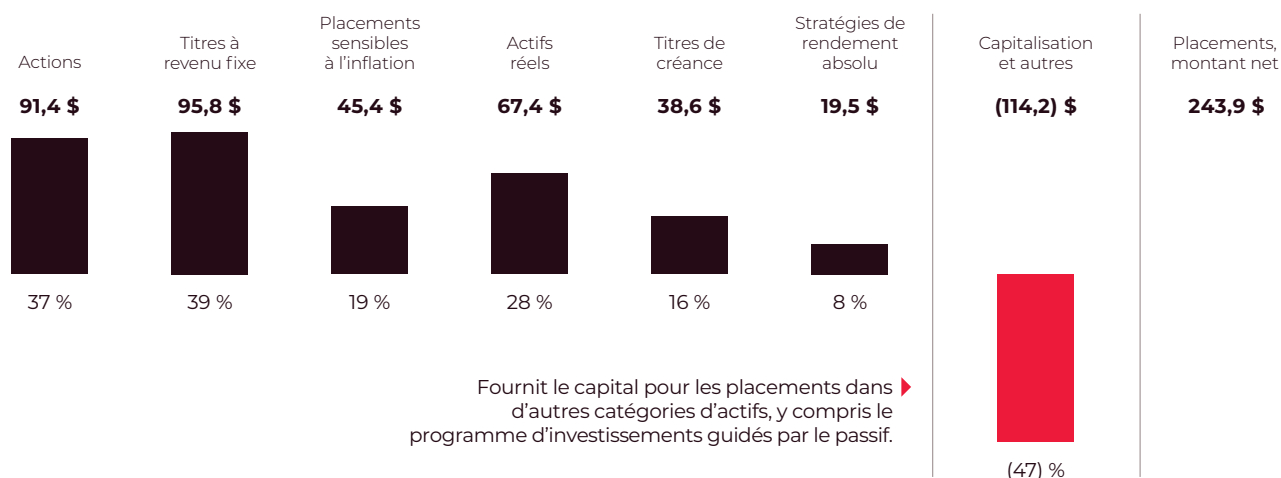
La catégorie des actions a connu une légère croissance en 2023, passant depuis l'année dernière de 87,6 G\$ à 91,4 G\$. Cette augmentation était principalement attribuable au solide rendement du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes, qui a fait augmenter la valeur des placements. La pondération des titres de sociétés fermées et des placements Croissance audacieuse sur un an est demeurée essentiellement inchangée.

La catégorie des titres de créance a également connu une légère croissance sur un an pour s'établir à 38,6 G\$ (comparativement à 35,2 G\$), ce qui confirme la tendance observée l'année dernière, alors que la caisse trouvait ce secteur de plus en plus attrayant en raison de la hausse des taux d'intérêt et des valorisations élevées dans les autres catégories d'actifs.

Le capital affecté aux autres catégories d'actifs du RREO est demeuré en grande partie stable par rapport à l'année dernière.

PLACEMENTS NETS¹

Au 31 décembre 2023 (G\$)



¹ Comprend les placements moins les éléments de passif liés aux placements. L'actif net total de 247,5 G\$ au 31 décembre 2023 (2022 : 247,2 G\$) comprend la valeur nette des placements et la valeur nette d'autres éléments d'actif et de passif de 3,6 G\$ (2022 : 3,1 G\$).

RÉPARTITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF

Au 31 décembre

	2023		2022	
	Placements nets réels à la juste valeur (G\$)	Répartition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (G\$)	Répartition de l'actif %
Actions				
Titres de sociétés ouvertes	25,4 \$	10 %	21,9 \$	9 %
Titres de sociétés fermées	58,5	24	58,3	24
Croissance audacieuse ¹	7,5	3	7,3	3
	91,4	37	87,5	36
Titres à revenu fixe				
Obligations	85,9	35	76,2	31
Titres à taux réels	9,9	4	9,8	4
	95,8	39	86,0	35
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	22,2	9	25,0	10
Ressources naturelles	11,4	5	10,1	4
Protection contre l'inflation	11,8	5	12,7	5
	45,4	19	47,8	19
Actifs réels				
Biens immobiliers	28,2	12	28,1	12
Infrastructures	39,2	16	39,8	16
	67,4	28	67,9	28
Titres de créance	38,6	16	35,2	14
Stratégies de rendement absolu	19,5	8	18,7	8
Capitalisation et autres²	(114,2)	(47)	(99,0)	(40)
Placements nets³	243,9 \$	100 %	244,1 \$	100 %

1 Depuis le 1^{er} janvier 2023, des placements de 7 438 M\$ auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions – Croissance audacieuse (7 331 M\$) et des titres de créance (107 M\$).

2 Comprend la capitalisation des placements (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) et les stratégies de gestion spécifique du risque de change pour l'ensemble de la caisse.

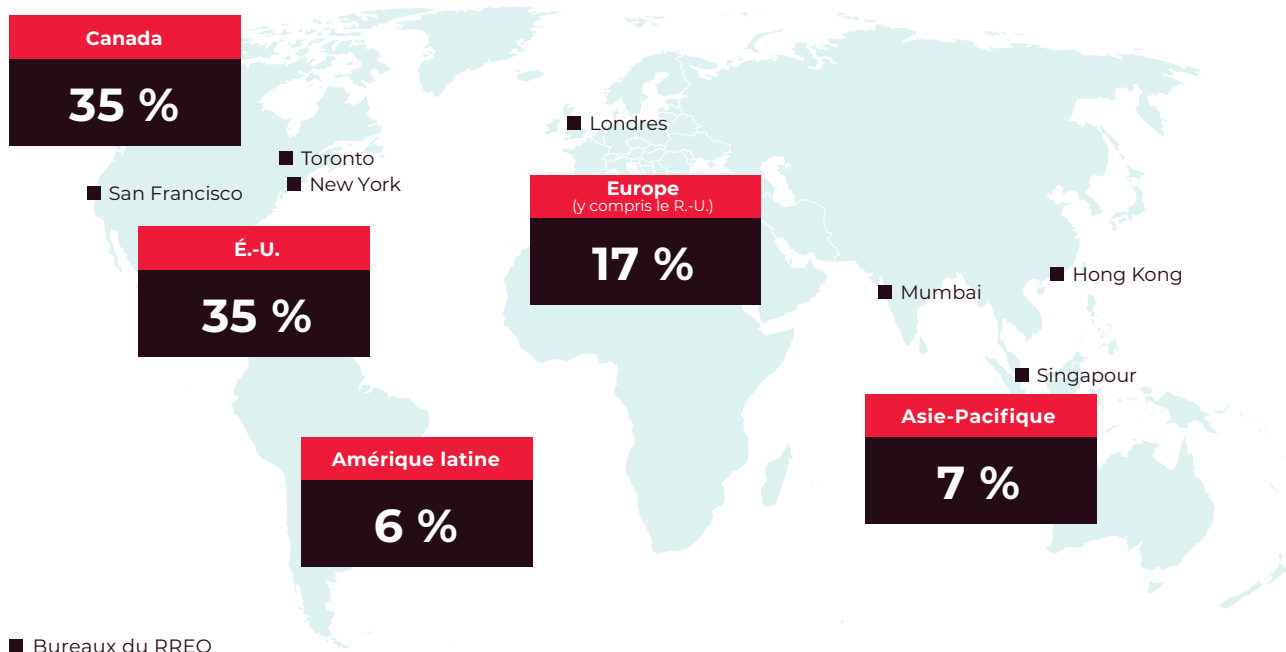
3 Comprend les placements moins les éléments de passif liés aux placements. L'actif net total de 247,5 G\$ au 31 décembre 2023 (2022 : 247,2 G\$) comprend la valeur nette des placements et la valeur nette d'autres éléments d'actif et de passif de 3,6 G\$ (2022 : 3,1 G\$).

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 les horizons temporels, les catégories d'actif, les régions et les secteurs. Cela vient appuyer notre objectif d'atteindre un rendement stable pour l'ensemble de la caisse et nous aide à obtenir de bons résultats dans divers environnements de placement tout en atténuant l'incidence défavorable d'une perte de placement donnée sur l'ensemble de la caisse.

PLACEMENTS BRUTS PAR RÉGION¹

Au 31 décembre 2023



¹ Pourcentage de la juste valeur brute totale des placements en fonction du marché principal, de l'emplacement du siège social ou de l'emplacement du bien. Les placements bruts comprennent les titres vendus à découvert et excluent les sommes à recevoir et les passifs liés aux placements.

Le complexe de bureaux Centre TD de Cadillac Fairview,
au centre-ville de Toronto

Étude de cas

Investir au Canada

Bien que nos bureaux et notre portefeuille soient répartis aux quatre coins du monde, plusieurs de nos placements importants sont effectués dans notre pays d'origine. Comme plus du quart (100 milliards de dollars) de notre portefeuille brut d'actifs est situé au Canada, nous sommes un important investisseur au pays et détenons une expertise locale qui nous place en bonne position pour repérer des possibilités intéressantes et générer de solides rendements ajustés au risque.

Nos placements au Canada procurent des occasions de croissance et de l'emploi à environ 27 000 Canadiens et Canadiennes. Cette importante présence au pays est une source de fierté pour le RREO, et nos placements couvrent un large éventail de secteurs, allant des installations énergétiques de quartier (voir la page 74 pour en savoir plus sur notre investissement dans Enwave) aux résidences pour personnes âgées.

Le RREO détient un portefeuille brut d'actifs dans des sociétés ouvertes et fermées totalisant

100 G\$

au Canada



Le RREO investit depuis longtemps et avec succès dans diverses catégories d'actifs partout dans notre pays d'origine. Le Canada demeure l'un de nos principaux marchés cibles, et nous sommes constamment à la recherche de possibilités d'investissement intéressantes d'un océan à l'autre.



Jo Taylor, président et chef de la direction

Environ



27 000

personnes travaillent dans plus de 20 sociétés de notre portefeuille au Canada

Cadillac Fairview

Cadillac Fairview (CF), l'un des plus importants propriétaires, exploitants et promoteurs immobiliers au Canada, est reconnue pour ses centres commerciaux de premier ordre comme le Eaton Centre et ses tours de bureaux, comme le Centre TD. Mais CF travaille également à l'aménagement de propriétés résidentielles afin de répondre à l'urgent besoin de logements au Canada. Le programme de projets résidentiels de CF vise à créer 7 000 logements locatifs dans des villes comme Montréal, Ottawa, Toronto et Vancouver.



Global Container Terminals

Global Container Terminals (GCT) est un exploitant de terminaux à conteneurs de la côte ouest. Ses terminaux ultramodernes à Vancouver et à Delta, en Colombie-Britannique, offrent un accès important aux voies commerciales internationales, aidant ainsi les entreprises canadiennes à accéder à des marchés majeurs de la région de l'Asie-Pacifique pour assurer leur croissance. Les deux terminaux de GCT sont efficaces, durables et respectueux de l'environnement, ayant obtenu la certification « Alliance verte ».



Atlantic Aqua Farms

Depuis plus de 35 ans, Atlantic Aqua Farms établit la norme de qualité la plus élevée de l'industrie nord-américaine des moules. Aujourd'hui, l'entreprise est le plus grand éleveur et transformateur de moules vivantes en Amérique du Nord et continue d'élargir son réseau d'élevage d'huîtres. La conchyliculture repose naturellement sur des techniques aquacoles à faible incidence, ce qui permet une augmentation de l'offre sans grandes conséquences sociales et environnementales.



Vins Arterra Canada

Fondée en 1874, Vins Arterra Canada (Arterra) est la plus importante entreprise canadienne de production et de commercialisation de vins canadiens et importés, primés et reconnus à l'échelle internationale. Elle possède et exploite 164 magasins Wine Rack en Ontario et emploie plus de 2 000 personnes au pays. L'entreprise a reçu plus de 1 500 distinctions pour plus de 100 marques de vin, dont 7 des 20 plus grandes marques au Canada.



Une présence mondiale

Nous avons continué de privilégier la croissance de nos capacités à l'international, ce qui nous permet d'accéder aux meilleures possibilités d'investissement dans plusieurs régions et de mieux diversifier la caisse. Pour ce faire, nous avons ouvert des bureaux dans la région de l'Asie-Pacifique, en Europe et aux États-Unis, embauchant des talents de premier plan afin de mettre sur pied de solides équipes des placements à l'interne qui gèrent différentes catégories d'actifs. Afin de former une équipe interne des biens immobiliers, des professionnels des placements immobiliers se sont joints au RREO dans les trois régions le 1^{er} janvier 2024.

Pour l'avenir, nous sommes bien positionnés pour générer une croissance mondiale durable dans toutes les régions où nous menons nos activités et pour collaborer avec les sociétés de notre portefeuille dans le but de créer une plus grande valeur. Les pages suivantes présentent un compte rendu de nos activités régionales au cours de la dernière année.

Asie-Pacifique

Nous avons continué d'approfondir nos capacités dans la région dans nos bureaux de Singapour, de Hong Kong et de Mumbai. L'année dernière était la première année complète d'activités pour notre bureau en Inde, et a marqué le 10^e anniversaire de notre présence sur le terrain à Hong Kong.

Bruce Crane, qui était chef des infrastructures et des ressources naturelles pour l'Asie-Pacifique depuis 2020, a été promu à la tête de nos activités dans la région. Nous avons également eu le plaisir d'accueillir Deepak Dara à titre de chef de la région de l'Inde, depuis le bureau de Mumbai.

L'équipe de l'Asie-Pacifique compte maintenant environ 60 professionnels des placements répartis dans nos trois bureaux, et se concentre sur les placements en Inde, en Australie, au Japon et dans le reste de l'Asie. La valeur brute du portefeuille est maintenant évaluée à environ 22 G\$.

Voici certains points saillants des placements de cette année :

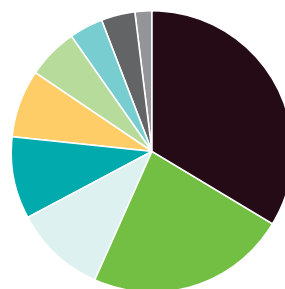
- L'internationalisation de **GPA Global** s'est poursuivie par la croissance interne ainsi que trois acquisitions supplémentaires, tandis que nous aidons GPA à atteindre son objectif, soit de devenir un fournisseur de solutions d'emballage de premier ordre et d'accroître ses capacités de fabrication au pays et dans les pays rapprochés.
- L'investissement dans la plateforme indienne de logistique expresse **Xpressbees**, par l'intermédiaire de notre division Croissance audacieuse RREO, marque notre premier investissement de cette catégorie en Inde.

- L'acquisition du portefeuille de tours de télécommunications mobiles de **2degrees** nous a permis de continuer à assurer la croissance de notre société de portefeuille néo-zélandaise **Connexa** pour en faire une plateforme d'infrastructure numérique de premier plan en Nouvelle-Zélande.
- Nous avons fait croître notre stratégie en matière de ressources naturelles dans la région tandis que nous nous servons des marchés privés pour gérer le risque d'inflation et produire des rendements positifs.
 - Nous avons notamment fait croître notre portefeuille agricole en Australie par l'entremise de notre filiale AustOn Corporation, et nous avons établi en 2023 deux nouveaux partenariats stratégiques avec **Mitolo Family Farms** et **Montague Farms**, des chefs de file dans leur secteur.
 - Nous avons également acquis une participation majoritaire dans **GreenCollar**, une importante société de marchés environnementaux, créant un marché de la biodiversité en Australie dans le cadre de notre stratégie de solutions climatiques naturelles (pour en savoir plus sur GreenCollar, consultez la page 46).

Pour l'avenir, nous continuerons de chercher à accroître notre présence en Asie-Pacifique afin d'accéder aux possibilités d'investissement dynamiques qui se présentent dans différentes catégories d'actifs dans nos principales régions.

22 milliards de dollars

de placements bruts dans la région de l'Asie-Pacifique



■ Actions de sociétés fermées	35 %
■ Infrastructures	24 %
■ Actions de sociétés ouvertes	11 %
■ Titres de créance	10 %
■ Croissance audacieuse	8 %
■ Ressources naturelles	6 %
■ Terrains forestiers exploitables	4 %
■ Biens immobiliers	4 %
■ Stratégies de rendement absolu	(2) %

Europe, Moyen-Orient et Afrique

Notre équipe d'environ 80 professionnels des placements évalue les possibilités dans toutes les catégories d'actifs en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMOA) à partir de notre bureau de Londres. Nous poursuivons notre stratégie de croissance et d'optimisation de notre portefeuille de placements gérés et co-gérés dans des titres de sociétés fermées, dans les infrastructures et dans les biens immobiliers, en développant notre plateforme Croissance audacieuse, en créant de la valeur au sein des sociétés de notre portefeuille et en déployant des capitaux de façon sélective sur les marchés publics et privés. À la suite de l'embauche, à la fin de 2022, de Jeppe Gregersen à titre de chef mondial, Crédit privé, et chef, Crédit pour la région EMOA, nous avons également fait croître nos capacités en tant qu'investisseur dans le crédit direct. Le portefeuille de la région EMOA compte maintenant environ 48 milliards de dollars de placements bruts.

Nous avons aussi eu le plaisir d'accueillir le conseil et l'équipe de direction au Royaume-Uni en avril à l'occasion de la première réunion du conseil tenue à l'extérieur de Toronto. En plus de prendre part à une série de réunions et de se voir présenter des comptes rendus par l'équipe des placements de la région EMOA, ils ont visité deux actifs du Royaume-Uni : White City Place, notre complexe des sciences de la vie à Londres, et l'aéroport de Birmingham.

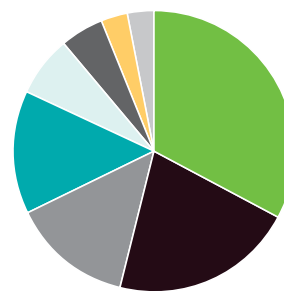
Voici les faits saillants du portefeuille au cours de l'année :

- Nous avons fait l'acquisition de **7IM**, un important gestionnaire de patrimoine au Royaume-Uni, et de **group.one**, une plateforme de solutions de présence en ligne, dans le cadre de notre stratégie de placements dans des sociétés fermées visant à obtenir une participation majoritaire dans des sociétés à forte croissance qui exercent leurs activités dans nos secteurs cibles.
- Nous avons dégagé de la valeur de notre portefeuille tout en assurant le meilleur rendement pour les sociétés que nous avons administrées de façon responsable par la vente de **Premier Lotteries Ireland** au groupe La Française des Jeux, ainsi que la conclusion de la vente du fournisseur de communications par satellite **Inmarsat** à Viasat Inc. et de celle du fournisseur ibérique de services funéraires **Mémora** à la compagnie d'assurance espagnole Catalana Occidente.
- Nous avons appuyé la transition énergétique dans le cadre de notre rôle d'investisseur de premier plan dans les actifs d'infrastructures, 2023 marquant notre première année de collaboration avec **SSEN Transmission** après l'acquisition d'une participation de 25 % dans la société à la fin de 2022.

- Nous avons mené le cycle d'investissement de série C dans **Instagrid**, par l'intermédiaire de notre division Croissance audacieuse RREO, ce qui aidera l'entreprise à prendre de l'expansion en Amérique du Nord et à accroître la production et la gamme de ses systèmes de batteries portables de haute performance, qui constituent une option durable pour remplacer les génératrices à combustibles fossiles utilisées pour alimenter les travaux mobiles dans les secteurs comme la construction, le cinéma, l'événementiel et les services d'urgence.
- Nous avons agrandi notre parc immobilier en Europe continentale par l'intermédiaire de notre partenariat avec **Boreal IM**. Pour ce faire, nous avons acquis des actifs logistiques en France, en Espagne et en Italie tout au long de 2023, avec l'aide de notre nouvelle équipe interne des placements immobiliers.
- Nous avons approfondi notre engagement à investir dans les biens immobiliers du secteur des sciences de la vie au Royaume-Uni par l'acquisition de nouveaux locaux au **Cambridge Science Park**, avec notre partenaire Stanhope PLC.

48 milliards de dollars

de placements bruts dans la région EMOA



■ Infrastructures	33 %
■ Actions de sociétés fermées	21 %
■ Stratégies de rendement absolu	14 %
■ Titres de créance	14 %
■ Actions de sociétés ouvertes	7 %
■ Biens immobiliers	5 %
■ Croissance audacieuse	3 %
■ Marchandises	3 %

États-Unis

Les États-Unis représentent l'une des plus importantes régions de placements pour le RREO, avec environ 100 G\$ en placements bruts (environ 35 % des placements bruts). Le pays a été un important facteur de rendement pour le fonds depuis sa création en 1990.

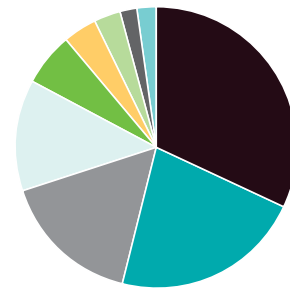
Notre portefeuille diversifié aux États-Unis couvre toutes nos catégories d'actifs et est géré localement par 17 professionnels des placements établis à San Francisco et à Dallas, en collaboration avec nos équipes de Toronto.

Voici certains points saillants des placements de cette année :

- Nous avons acquis une participation considérable dans **Diamond Communications**, l'une des plus importantes plateformes privées d'infrastructures de communications sans fil aux États-Unis, qui détient et gère plus de 4 000 sites en location et gère plus de 300 000 propriétés aux États-Unis.
- Nous avons acquis une participation de 25 % dans **Sweetwater Royalties**, une société à redevances sur les métaux de base, les minéraux industriels et l'énergie renouvelable. Les revenus tirés des redevances de Sweetwater sont générés par des sources minérales, agricoles et énergétiques variées, dont la redevance phare dans l'hydrocarbonate de sodium dans le comté de Sweetwater, au Wyoming.
- Nous avons acquis une participation sous contrôle conjoint dans **Compass Datacenters, LLC**, une plateforme de centres de données de calibre mondial ciblant des clients internationaux à hypergrande échelle, principalement en Amérique du Nord. Le RREO avait initialement fait l'acquisition d'une participation dans Compass en 2016, et est heureux de ce contrôle conjoint compte tenu de la demande continue pour les services d'infonuagique, en partie attribuable aux tendances émergentes, comme l'adoption de l'IA.
- Nous avons dégagé une importante valeur de notre portefeuille de titres de sociétés fermées en concluant une entente pour la vente de **Shearer's Foods** à Clayton Dubilier & Rice et la vente partielle de **SeaCube Container Leasing Ltd.** à Wren House.
- Notre équipe Croissance audacieuse RREO a participé au cycle d'investissement de série I pour **Databricks**, une entreprise de premier plan spécialisée dans les données et l'IA. Databricks aide ses clients à unifier leurs données, leurs analyses et l'IA sur une plateforme unique de façon à gérer des données d'entreprise et à en tirer de l'information afin d'élaborer plus rapidement leurs propres solutions d'IA générative.
- Nous avons acquis la division résidentielle de Lincoln Property Company, renommée par la suite **Willow Bridge Property Company**. Établie à Dallas, au Texas, Willow Bridge est un gestionnaire et promoteur d'immeubles multilogements partout aux États-Unis.

100 milliards de dollars

de placements bruts aux États-Unis



■ Actions de sociétés fermées	32 %
■ Titres de créance	22 %
■ Stratégies de rendement absolu	16 %
■ Actions de sociétés ouvertes	13 %
■ Infrastructures	6 %
■ Croissance audacieuse	4 %
■ Ressources naturelles	3 %
■ Biens immobiliers	2 %
■ Terrains forestiers exploitables	2 %

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 nos catégories d'actifs, un financement à court terme et à terme fixe non garanti par le RREO et des réserves de liquidités. Ces activités ont donné lieu à 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 ses placements dans des catégories d'actifs plus sûres qui génèrent des rendements ajustés au risque attractifs;
- de maintenir des liquidités suffisantes.

Le RREO cherche à diversifier ses sources de capitalisation des placements, à gérer le profil de coût et de maturité des passifs financiers du régime, 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.

L'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une entité indépendante, joue un rôle important dans notre stratégie globale. L'OTFT émet du papier commercial et des titres de créance à terme qui sont entièrement, inconditionnellement et irrévocablement garantis par le RREO. L'OTFT administre un programme mondial de titres de créance à terme émis dans des devises telles que le dollar américain, l'euro, la livre sterling et le dollar canadien. 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 et notre volonté d'obtenir des rendements intéressants tout en ayant une incidence positive par l'intermédiaire de nos activités.

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. Pour ce faire, il doit notamment s'assurer que nous avons les liquidités nécessaires pour faire face à nos engagements financiers courants ainsi qu'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. Nous surveillons constamment nos pratiques en matière de gestion des liquidités en adaptant et en améliorant la façon dont nous gérons, supervisons, mesurons et signalons les risques de liquidité.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur notre gestion du risque de liquidité à la NOTE 2h des états financiers consolidés ainsi que 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 RREO applique une approche axée sur la rémunération au rendement de façon à ce que le salaire reflète le rendement par rapport aux résultats et aux priorités de l'organisation. Le conseil et la direction utilisent divers outils pour s'assurer que les coûts sont appropriés et bien gérés. Les coûts sont aussi régulièrement évalués en fonction de ceux des régimes comparables dans le cadre d'études comparatives indépendantes.

Le montant du capital investi, la pondération des catégories d'actifs et le style d'investissement 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 ses bureaux internationaux, lesquels font partie intégrante de notre capacité à repérer des possibilités d'investissement à l'échelle mondiale, à gérer efficacement notre portefeuille et à trouver des talents dans les marchés prioritaires. Nous croyons que ces coûts nous permettent d'obtenir des rendements ajustés au risque plus élevés à long terme que si l'actif était investi de façon passive.

Le processus de planification stratégique harmonise les coûts avec la stratégie. Le plan intégré, qui comprend les plans financiers et d'investissement, est approuvé chaque année par le conseil. 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 frais de transaction et les frais de gestion. Le total des frais de placement en 2023 s'élève à 1 855 M\$, soit 0,75 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 1 886 M\$ (0,78 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2022.

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, la technologie et les finances représentent la majorité des frais d'administration.

Les frais d'administration des placements se sont élevés à 829 M\$, soit 0,34 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, ce qui marque une hausse par rapport aux 785 M\$ de 2022 (0,33 \$ par tranche de 100 \$). Cette augmentation des frais d'administration absolus est attribuable à des salaires plus élevés et à des avantages sociaux plus généreux qui reflètent la croissance du personnel, mais a été en partie compensée par une réduction des primes annuelles et des incitatifs à long terme par rapport à l'année précédente. Les frais liés aux locaux, à l'équipement et aux services de logiciels et d'information ont également augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de la croissance du personnel et de l'agrandissement de notre réseau de bureaux internationaux.

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 407 M\$ en 2023, ou 0,16 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 471 M\$ (0,19 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2022. Cette diminution est attribuable au ralentissement des activités de placements par rapport à l'exercice précédent.

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 avec ses propres talents. 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 de nos 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 du gestionnaire, les frais de gestion et de rendement découlant des placements dans des fonds sous-jacents sont déclarés comme tels dans le tableau des frais de placement ci-dessous.

En 2023, les frais de gestion, y compris les frais de rendement, se sont établis à 619 M\$ (0,25 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen), marquant une légère baisse par rapport aux 630 M\$ (0,26 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2022 en raison de la réduction des frais de rendement.

	2023		2022	
	M\$	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen	M\$	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen
Frais d'administration	829	34	785	33
Coûts de transaction	407	16	471	19
Frais de gestion ¹	619	25	630	26
Total des frais de placement	1 855	75	1 886	78

¹ Comprend des frais de gestion de 418 M\$ (492 M\$ en 2022) pour les actions et de 143 M\$ (84 M\$ en 2022) pour les autres catégories d'actifs découlant des placements du RREO dans des fonds sous-jacents. Ces montants sont inclus dans le montant net des gains (pertes) sur placements à la NOTE 5 des états financiers consolidés, conformément à la présentation décrite à la NOTE 1a.

Miser sur notre incidence

Nous sommes déterminés à avoir une incidence positive à titre d'investisseur, de propriétaire et d'employeur, car nous croyons que cela contribue à la création de valeur.

Le RREO est depuis longtemps un investisseur et un employeur axé sur le long terme et motivé par des buts précis, et nous approfondissons sans cesse notre approche visant à déterminer et à mesurer l'incidence positive que nous pouvons avoir par nos placements, nos activités et nos campagnes de dons dans la communauté menées par le personnel.

Nos efforts s'inscrivent dans deux grands thèmes :

1. **Faire progresser les mesures environnementales** : appuyer la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) et des déchets dans l'ensemble de nos activités et de notre portefeuille de placements, chercher à investir dans des actifs de transition afin de faire progresser et de mesurer la décarbonisation réelle, et atténuer les répercussions des changements climatiques et la perte de capital naturel¹.
2. **Uniformiser les règles du jeu** : aider à réduire les obstacles à l'accès aux services essentiels comme l'emploi et la création de richesses, les soins de santé, l'éducation et les services financiers, afin de favoriser des résultats sociaux améliorés et plus équitables.

¹ Le capital naturel peut être défini comme le stock mondial d'actifs naturels, qui comprennent la géologie, le sol, l'air, l'eau et tous les êtres vivants.

Une approche à l'échelle du RREO pour avoir une incidence positive

NOTRE AMBITION EN MATIÈRE D'INCIDENCE

Devenir chef de file dans la production de résultats sociaux et environnementaux positifs tandis que nous créons de la valeur pour nos participants

PRIORITÉS

Faire progresser les mesures environnementales

Uniformiser les règles du jeu

PILIERES STRATÉGIQUES



LA FAÇON DONT NOUS INVESTISSONS

Nous tirons parti de notre capital de placement et de notre gérance pour créer de la valeur et avoir une réelle incidence



LA FAÇON DONT NOUS MENONS NOS ACTIVITÉS

Nous avons une incidence par nos activités



LA FAÇON DONT NOUS REDONNONS

Nous mobilisons notre personnel afin d'avoir une incidence dans la communauté

La façon dont nous investissons

Nous tirons parti de notre capital de placement et de notre gérance pour générer des rendements intéressants tout en ayant une incidence concrète, positive et mesurable.

Dans l'ensemble de notre portefeuille, nous cherchons dans la mesure du possible à investir dans des entreprises qui apportent des changements positifs et à les cultiver, en plus de générer des rendements intéressants. Nous le faisons parce que nous croyons que les entreprises qui présentent les meilleurs bilans en matière de durabilité sont les mieux préparées à réussir dans un environnement de plus en plus complexe et incertain.

En tant que gestionnaires à long terme des sociétés de notre portefeuille, nous avons constaté l'évolution des attentes des investisseurs et des entreprises, passant de l'atténuation des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à un rôle plus actif, cherchant des occasions d'avoir une incidence positive. Ce changement est attribuable en partie à l'ampleur et à la portée des enjeux mondiaux tels que les changements climatiques, la transition énergétique et les inégalités sociales croissantes (pour n'en nommer que quelques-uns), qui ont déjà des répercussions sur les entreprises de multiples façons. Nous croyons donc qu'à l'avenir, les entreprises qui prennent des mesures proactives dans ces domaines seront en mesure de tirer parti de nouvelles occasions de générer de la valeur tout en ayant une réelle incidence positive sur le monde.

Par nos activités de placement, nous disposons de trois principaux leviers qui nous permettent de générer de la valeur et d'avoir une incidence positive : (1) rechercher et créer des sociétés de portefeuille de premier plan; (2) user de notre influence pour favoriser le changement vers la réalisation d'objectifs de durabilité; (3) déterminer et mesurer volontairement l'incidence positive au moyen d'une stratégie officielle d'investissement à impact.

Rechercher et créer des sociétés de portefeuille de premier plan

En tant que promoteur et protecteur de la sécurité financière à la retraite pour plus de 340 000 participants actifs et retraités, nous cherchons à investir dans des entreprises durables et à les développer. Nous sommes d'avis que l'investissement durable, c'est-à-dire l'intégration et la gestion des risques et perspectives en matière de durabilité tout au long du processus de placement, favorise une croissance durable à long terme et contribue à la production de rendements ajustés au risque plus élevés pour aider au versement des rentes. Notre approche en matière d'investissement durable repose sur la conviction que l'efficacité avec laquelle une société gère les risques et perspectives en matière de durabilité constitue un facteur clé de sa réussite et de sa rentabilité à long terme. La prise en compte des risques et perspectives en matière de durabilité dans nos décisions de placement et notre stratégie de placement globale nous aide à réaliser de bons placements aujourd'hui, tout en gérant les répercussions sur le monde qui nous entoure et pour les générations futures.

Gouvernance

Nos pratiques d'investissement durable reposent sur une bonne structure de gouvernance et de responsabilité. Les processus, les contrôles et les procédures de gouvernance que nous utilisons pour surveiller, gérer et superviser les risques et perspectives en matière de durabilité s'étendent à l'ensemble de l'organisation¹. Pour un document infographique détaillé de notre leadership en matière d'investissement durable et de sa mise en œuvre, veuillez consulter nos Lignes directrices en matière d'investissement responsable.

Le RREO a établi quatre principes qui sous-tendent la façon dont l'organisation envisage et gère les risques et perspectives en matière de durabilité².

¹ Un tableau complet des sphères de responsabilité en matière de leadership et de mise en œuvre de l'investissement durable est présenté dans nos Lignes directrices en matière d'investissement responsable (p. 3, en anglais seulement) : https://www.otpp.com/content/dam/otpp/documents/reports/OTPP_Responsible_Investing_Guidelines_2022.pdf.

² L'application de ces principes est décrite de façon détaillée dans nos Lignes directrices en matière d'investissement responsable (p. 4-7).



INTÉGRATION

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



ENGAGEMENT

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



INFLUENCE

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



ÉVOLUTION

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

INTÉGRATION

Le RREO tient compte des perspectives et des risques importants en matière de durabilité et de changements climatiques, ainsi que d'autres facteurs d'investissement, tout au long du cycle de vie des placements. Au départ, nous nous fondons sur une analyse des secteurs et des régions géographiques où les sociétés exercent leurs activités, ainsi que sur notre propre expertise professionnelle. Nous avons également recours à des ressources externes pour cerner et évaluer les risques en matière de durabilité et de changements climatiques auxquels une entreprise est exposée.

Nous veillons à la diversification du portefeuille, couvrant notamment différentes catégories d'actifs et différents territoires et secteurs. Une bonne diversification contribue à renforcer la résilience globale du portefeuille, par exemple en atténuant l'exposition à des risques concentrés en matière de durabilité et de changements climatiques. Dans la mesure du possible, les risques sont quantifiés et intégrés à l'analyse de sensibilité, aux simulations de crise et aux évaluations des actifs.

La gestion des risques et des perspectives en matière de changements climatiques

Avec leurs profondes répercussions, les changements climatiques sont parmi les enjeux mondiaux les plus urgents.

Pour évaluer les risques et perspectives découlant de la transition climatique, nous effectuons l'analyse et le suivi des politiques et des législations nouvelles et émergentes, des virages technologiques, des changements dans les préférences et les habitudes de consommation, ainsi que des répercussions sur le capital humain. Dans notre évaluation des efforts déployés par une société ouverte en matière de climat, nous nous fions à une divulgation claire, pertinente et complète pour comprendre le profil de risque et les possibilités de la société. Par conséquent, lorsqu'il convient de le faire, nous interagissons avec les sociétés pour faire en sorte que leurs déclarations soient conformes aux pratiques et aux cadres en place. Afin de cerner les risques et les perspectives physiques en matière de changements climatiques (qui dépendent principalement de l'emplacement), nous analysons l'exposition chronique ou intensive au moyen d'outils de cartographie de pointe qui tiennent compte de la situation actuelle et des projections concernant les changements climatiques.

Nous cherchons à soutenir les sociétés de notre portefeuille dans leurs stratégies de durabilité, y compris l'élaboration de stratégies de transition énergétique et la prise en compte des occasions de création de valeur qui découlent de la décarbonisation. Nous interagissons avec les entreprises (directement au moyen de discussions et par l'exercice de nos droits de vote par procuration, et indirectement au moyen d'initiatives sectorielles) pour encourager la divulgation proactive et la gestion des risques et perspectives en matière de durabilité et de changements climatiques.

Notre stratégie pour le climat

Le chemin vers la carboneutralité est long, mais pressant. Les secteurs difficiles à décarboniser continueront de jouer un rôle nécessaire dans notre économie mondiale tant que les solutions à faibles émissions ne deviendront pas plus fiables à grande échelle et à un coût intéressant. Nous comptons jouer un rôle actif dans le cadre de notre stratégie multidimensionnelle en matière de changements climatiques, qui est axée sur l'investissement dans des secteurs favorables à l'accélération de la transition.

Cette stratégie repose sur notre volonté d'avoir une incidence réelle sur le monde, ce qui reflète notre engagement à réduire les répercussions de notre portefeuille sur l'environnement et à saisir les occasions qui appuient la transition générale vers un avenir à faibles émissions de carbone.

Mahindra Susten, un important producteur d'énergie solaire en Inde



Décarbonisation de notre portefeuille

Nous collaborons avec les sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante et exerçons notre influence afin de les aider dans leur processus de décarbonisation, conformément à leurs propres objectifs en matière de durabilité et à notre ambition de carboneutralité.

Augmentation importante des placements verts et de transition

Nous cherchons à accroître notre capacité à déployer des capitaux dans des sociétés qui favorisent la transition vers la carboneutralité, qui réduisent les émissions de GES et qui contribuent à bâtir une économie durable tout en nous aidant à générer des rendements.

En 2023, nous avons augmenté d'environ 600 M\$ nos placements verts, c'est-à-dire dans des sociétés qui produisent de l'énergie propre, réduisent la demande de combustibles fossiles et contribuent à bâtir une économie durable. Nous disposons maintenant de plus de 34 G\$ en actifs verts et progressons vers l'atteinte de notre cible de 50 G\$. Entre-temps, nous renforçons nos capacités dans le but de mieux évaluer et saisir les occasions de transition dans les différentes catégories d'actifs.

Décarbonisation des grands émetteurs

Nous investissons pour accélérer la décarbonisation des entreprises à fortes émissions.

La transition des grands émetteurs vers un avenir à faibles émissions de carbone est complexe et nécessitera du temps et des capitaux, mais elle crée aussi de nouvelles possibilités. La décarbonisation des plus grands émetteurs mondiaux constitue à la fois une occasion d'avoir une réelle incidence sur le monde et de générer de solides rendements compte tenu de la prime qui peut être obtenue en amenant ces sociétés vers un avenir carboneutre.

Influence de nos activités de représentation et de nos partenariats

Nous nous intéressons aux enjeux qui facilitent le virage de l'économie dans son ensemble vers la carboneutralité et collaborons avec des partenaires et investisseurs aux vues similaires.

Émission d'obligations vertes

Émettre des obligations vertes afin de financer des placements dans des actifs verts admissibles ayant des répercussions mesurables qui soutiennent la transition vers un avenir durable.

En 2023, l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une filiale en propriété exclusive du RREO, a émis 1 G\$ d'obligations vertes dont le produit est investi dans des sociétés ou des actifs qui favorisent la transition vers la carboneutralité, réduisent les émissions et bâtissent une économie durable.

Au 31 décembre 2023, l'OTFT avait émis des obligations vertes totalisant environ 3,9 G\$, et le produit net des émissions d'obligations vertes est entièrement affecté aux actifs verts admissibles de notre portefeuille.

Les effets positifs de nos actifs verts admissibles au sein du registre d'obligations vertes peuvent être répartis dans trois principales catégories :

- Production et transmission d'énergie renouvelable
- Efficacité énergétique
- Adaptation aux changements climatiques

Les effets positifs s'inscrivant dans chaque catégorie font l'objet d'une évaluation et d'un suivi continus. Ils comprennent notamment l'énergie renouvelable produite, les émissions de GES évitées ou éliminées, ainsi que l'eau traitée et produite².

User de notre influence pour favoriser le changement vers la réalisation d'objectifs de durabilité

MOBILISATION

Nous avons pour objectif d'agir activement en bon intendand des sociétés que nous détenons. Nos discussions avec les conseils d'administration et les équipes de direction peuvent nous éclairer sur la façon dont les sociétés gèrent les risques et perspectives en matière de durabilité, ce qui peut faire changer les comportements et orienter nos propres recherches et analyses. Notre stratégie de mobilisation exige des objectifs précis, mesurables, atteignables, pertinents et assortis d'échéances, avec un suivi continu des progrès.

Décarbonisation de notre portefeuille

Nous travaillons en étroite collaboration avec les sociétés de notre portefeuille et leur apportons notre expertise pour les aider à planifier et à mener à bien leur transition vers un avenir carboneutre, conformément à notre engagement à atteindre la carboneutralité pour nos activités de placement d'ici 2050.

En 2021, le RREO a fixé les objectifs les plus élevés de son secteur afin de réduire de 45 % l'intensité des émissions de carbone³ de son portefeuille d'ici 2025, et des deux tiers (67 %) d'ici 2030, par rapport aux émissions de 2019. Ces cibles de réduction visent les titres de sociétés ouvertes et fermées et le crédit aux entreprises, y compris ceux gérés à l'externe.

1 Les montants en devises ont été convertis en dollars canadiens à partir du taux de change en vigueur à la date de la transaction.

2 Vous trouverez de plus amples renseignements sur les effets positifs sur le climat associés à nos actifs verts admissibles dans le dernier rapport sur les obligations vertes de l'OTFT, accessible sur notre [site Web](#).

3 Comme nous convertissons tous les gaz à effet de serre en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone (téc CO₂) dans nos calculs, les termes « gaz à effet de serre », « GES » et « émissions de carbone » sont utilisés de façon interchangeable dans le présent rapport.

Cibles provisoires

Nous avons fixé des cibles provisoires à court terme pour réduire le volume d'émissions de carbone de notre portefeuille par rapport au niveau de référence de 2019 de :

45 %
d'ici 2025

67 %
d'ici 2030

% des émissions du portefeuille qui devrait être inclus dans un plan plausible visant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050 :

**67 %
d'ici 2025**

**90 %
d'ici 2030**

Applicable aux sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante.

Les cibles provisoires sont importantes, car elles nous permettent de nous assurer que nous nous trouvons sur la bonne voie et que nous pouvons évaluer les progrès en cours dès aujourd'hui plutôt que dans les décennies à venir. Nous nous sommes fixé comme objectif d'aligner les sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante (participation minoritaire ou contrôle) avec une stratégie plausible de carboneutralité d'ici 2050, ou ce que nous appelons une cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris (PART, pour *Paris Aligned Reduction Target*).

En collaborant avec les sociétés de notre portefeuille et en leur fournissant des ressources, nous avons pu réaliser des progrès considérables vers l'atteinte de nos cibles alignées sur l'Accord de Paris. En 2023, nous avons entrepris des efforts de décarbonisation auprès de 24 sociétés fermées dans les catégories des infrastructures, des ressources naturelles, des actions et des biens immobiliers. Nous avons donc maintenant entrepris la mobilisation de plus de 80 % des sociétés émettrices admissibles dans le cadre de la cible alignée sur l'Accord de Paris. Huit sociétés ont établi des cibles alignées sur l'Accord de Paris et sont en bonne voie de décarboniser leurs activités. Pour 2024 et 2025, nous visons à poursuivre notre collaboration avec ces sociétés et à augmenter le nombre de celles qui se sont fixé des cibles alignées sur l'Accord de Paris.

Logoplaste, un fabricant mondial d'emballages en plastique rigide de notre portefeuille d'actions, est un bon exemple de nos efforts de décarbonisation des sociétés de notre portefeuille. Grâce à ses 69 installations réparties dans 18 pays, l'entreprise produit annuellement plus de 12 milliards de contenants réutilisables destinés à certains des produits de consommation domestique les plus répandus au monde, aidant ainsi à détourner les déchets des sites d'enfouissement.

Pour Logoplaste, l'omniprésence de ses produits s'accompagne de la responsabilité de rendre plus durable la fabrication des emballages en plastique. Dans le cadre de son engagement, Logoplaste a réduit les émissions découlant de son exploitation en s'approvisionnant en énergie renouvelable dans tous les marchés, en mettant en œuvre des activités pour réduire sa consommation d'énergie et en formant une équipe centrale responsable de la gestion de l'énergie et de l'approvisionnement en énergie renouvelable partout dans le monde. L'entreprise est déterminée à parvenir à la carboneutralité d'ici 2050 et a soumis ses cibles fondées sur des données scientifiques. De 2021 à 2023, Logoplaste a augmenté de 80 % son recours à l'énergie renouvelable. En faisant d'importants choix durables dans l'ensemble de ses activités et en favorisant la circularité, Logoplaste continue de saisir des occasions en améliorant l'efficacité des ressources et en aidant ses clients à atteindre leurs objectifs de durabilité.

L'aéroport de Bruxelles est un autre exemple de nos efforts de mobilisation. En juin 2023, l'aéroport de Bruxelles a annoncé l'accélération de ses efforts vers l'atteinte de la carboneutralité pour ses émissions de portée 1 et 2 en ciblant 2030 plutôt que 2050. Ce projet sera appuyé par le déploiement d'une nouvelle installation de chauffage central alimentée à l'électricité renouvelable, l'électrification complète du parc de l'entreprise et une électrification plus poussée des véhicules de service.



Un parc éolien d'Espagne détenu par Cubico Sustainable Investments

L'aéroport de Bruxelles s'efforce d'aller au-delà de ses propres émissions et de contribuer à assurer un avenir plus durable pour le secteur de l'aviation. Dans le cadre du Pacte vert de la Commission européenne, l'aéroport de Bruxelles dirige le projet Stargate, un consortium de 21 partenaires qui développe des initiatives visant à décarboniser le secteur de l'aviation en réalisant des recherches sur les carburants durables, les jumeaux numériques et les cas d'utilisation de l'hydrogène dans les aéroports. En travaillant à ces importants projets, l'aéroport de Bruxelles prend des mesures proactives pour relever les défis et façonner l'avenir du secteur de l'aviation.

Pour intensifier nos mesures de décarbonisation, nous fournissons aux sociétés de notre portefeuille un ensemble de ressources pratiques visant à appuyer leurs activités de décarbonisation tout en leur faisant mieux comprendre la valeur à long terme qui en résulte. Nous travaillons également à réunir les sociétés de notre portefeuille dans le but de créer une plateforme leur permettant d'établir des liens. Par exemple, en septembre 2023, un forum sur la durabilité a été organisé avec notre portefeuille d'aéroports dans le but de partager les pratiques exemplaires en matière de décarbonisation et d'en discuter. Dans le cadre d'un autre forum, nous avons réuni des cadres et des praticiens du secteur de la durabilité provenant d'entreprises de transport et de distribution d'électricité de notre portefeuille d'infrastructures et de ressources naturelles des quatre coins du monde pour discuter de l'établissement d'objectifs climatiques et de l'adaptation aux changements climatiques.

Nous sommes conscients qu'il faut du temps pour fixer des cibles plausibles et appropriées. Nous avons accordé un délai de grâce de deux ans relativement à l'établissement des cibles pour tout nouveau placement dans des sociétés n'ayant pas encore fixé d'objectifs de réduction des émissions. Les sociétés pourront ainsi mettre en place une approche réfléchie, significative et atteignable. Bien que les normes et l'interprétation commune des cibles de carboneutralité continuent d'évoluer, nous nous attendons à ce que les cibles des sociétés couvrent les émissions de portée 1 et 2, et qu'elles englobent celles de portée 3 lorsque celles-ci sont importantes¹.

Gérance

Nous nous efforçons de gérer adéquatement tous nos actifs. À titre d'investisseur dans des sociétés cotées en bourse, nous sommes conscients de l'occasion que nous avons de contribuer activement au façonnement de meilleurs résultats pour les entreprises dans lesquelles nous investissons. Nous nous servons à la fois du vote par procuration et de nos interactions pour amener des changements positifs et mettre sur pied des conseils efficaces au sein de notre portefeuille sur les marchés publics. Notre objectif est d'exercer le droit de vote se rattachant à chaque action que nous détenons dans chaque société, à chaque assemblée des actionnaires.

¹ Les émissions de GES de la portée 1 sont les émissions directes d'une société dans laquelle nous investissons ou que nous contrôlons, comme la consommation de carburant dans le cadre des activités de la société. Les émissions de GES de la portée 2 sont celles générées indirectement par la consommation d'énergie achetée comme l'électricité, la vapeur, le chauffage et la climatisation. Les émissions de GES de la portée 3 sont le résultat d'activités découlant d'actifs qui ne sont pas détenus ou contrôlés par la société, mais qui ont une incidence indirecte sur la chaîne de valeur de l'organisation, comme les biens et services achetés et l'utilisation de produits vendus. Les émissions de GES de la portée 3 comprennent toutes les sources hors des limites des portées 1 et 2 d'une organisation.

Exercer nos droits de vote par procuration

Nous avons exercé notre droit de vote sur

7 288
résolutions

lors de

543
assemblées

dans

11
pays, principalement
en Amérique du Nord
et en Europe

Principaux thèmes des votes par procuration en 2023 : objectifs et résultats



Diversité des genres

OBJECTIF

Utiliser notre vote pour favoriser une diversité des genres d'au moins 30 % au sein des conseils

RÉSULTAT

La diligence et la persévérance continuent de porter leurs fruits, alors que la diversité des genres dans les marchés développés continue d'augmenter au-delà de 30 %. Des cas isolés demeurent, et nous continuerons de manifester notre opposition et d'intervenir au besoin.



Changements climatiques

OBJECTIFS

Appuyer les propositions des actionnaires qui favorisent la divulgation de renseignements utiles à la prise de décisions

Tenir les administrateurs responsables de la surveillance des changements climatiques

RÉSULTATS

Nous avons appuyé 78 % des propositions des actionnaires qui demandaient la déclaration ou la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Nous avons voté contre quatre administrateurs au sein de quatre conseils pour l'échec de la surveillance des changements climatiques.



Rémunération des cadres supérieurs

OBJECTIF

Assurer la concordance entre la rémunération et le rendement

RÉSULTATS

Le marché des États-Unis continue de dominer les votes contre les propositions relatives à la rémunération, avec 92 % des voix contre.

Des progrès ont tout de même été accomplis : 36 sociétés contre lesquelles nous avons voté en 2022 ont amélioré leurs pratiques de rémunération, de sorte que nous avons appuyé la rémunération en 2023.

Les principes du vote par procuration

Nous revoyons chaque année nos principes du vote par procuration (les « principes ») pour nous assurer qu'ils reflètent les points de vue actuels, l'évolution des marchés et les événements importants. Ces principes établissent nos attentes à l'égard des conseils d'administration des sociétés ouvertes et expliquent nos seuils quant aux enjeux de gouvernance, qui sont tous accessibles au public¹.

Les principes de 2024 définissent des attentes plus élevées à l'égard des comités d'audit, dont la connaissance du problème des changements climatiques comme compétence fondamentale de ses membres. Les répercussions des changements climatiques doivent être évaluées lors de l'examen des budgets, du rendement ainsi que des fusions et acquisitions. Le Comité d'audit devrait en outre comprendre les exigences environnementales et relatives à la déclaration pour les sociétés.

¹ Vous pouvez consulter nos principes du vote par procuration pour 2024 à l'adresse : <https://www.otpp.com/content/dam/otpp/documents/otpp-proxy-voting-guidelines-2024-fr.pdf>.

Parmi les modifications apportées aux principes pour 2024, on trouve également des mesures visant la création de valeur à long terme et une gouvernance d'entreprise efficace, notamment :

- **Une plus grande responsabilisation des administrateurs** : clarifier l'obligation de rendre compte des administrateurs lorsque les élections sont échelonnées ou lorsque les droits des actionnaires sont affaiblis, ou encore lorsque leurs points de vue sont ignorés dans le cadre d'une structure à deux catégories.
- **Des propositions d'actionnaires** : pour accroître la transparence, les émetteurs devraient inclure les propositions des actionnaires dans leur divulgation, lorsque possible.

La mobilisation pour accroître la diversité des genres au sein des conseils

La diversité des genres au sein des conseils est demeurée au centre de nos efforts de gérance en 2023. Nous avons utilisé nos droits de vote pour favoriser une plus grande diversité des genres au sein des conseils en obligeant les administrateurs à rendre des comptes lorsque moins de trois ou 30 % d'entre eux s'identifient comme femmes. Nos principes du vote par procuration indiquent clairement que nous envisagerons de ne pas appuyer le président du comité de gouvernance ou des mises en candidature d'une société qui ne remplit pas ce critère.

En 2023, nous avons communiqué avec plus de 100 émetteurs publics pour leur expliquer notre point de vue sur la diversité au sein des conseils et les raisons pour lesquelles nous avons voté contre leurs administrateurs. Nos efforts ont une incidence, car les rapports indiquent que la représentation des femmes dans les indices des marchés développés, comme l'indice S&P 500, continue de s'améliorer d'année en année.

Nous sommes heureux de constater les progrès réalisés à ce jour. Des 103 sociétés à qui nous avons envoyé des lettres en 2023 pour réclamer une plus grande diversité au sein de leur conseil, 22 % comptent maintenant au moins 30 % de membres s'identifiant comme femmes.

4

**ont atteint une
représentation
de 30 %**

14

**se situent entre
30 % et 35 %**

5

**ont atteint une
représentation de
plus de 35 %**

Le pourcentage moyen global de femmes siégeant au conseil d'administration de ces sociétés est maintenant de 33 %, ce qui représente un seuil crucial pour la diversité des genres au sein des conseils.

INFLUENCE

Nous sommes un investisseur à long terme diversifié à l'échelle mondiale. Étant largement exposés à des risques de marché et de crédit macroéconomiques et systémiques, nous avons un intérêt naturel et direct dans la santé globale de l'environnement dans lequel nous investissons. Comme nous détenons des actifs, notre influence peut appuyer l'élaboration de règlements et de politiques qui réduisent le risque, clarifient l'incertitude et favorisent la durabilité des placements.

En 2023, la COP28 a marqué le deuxième anniversaire de la création de l'International Sustainability Standards Board (ISSB). En réponse aux appels à l'action contre les changements climatiques qui ont suivi, nous sommes joints à d'autres investisseurs institutionnels pour appuyer l'établissement d'une infrastructure de marché permettant des divulgations en matière de climat qui sont uniformes et comparables à l'échelle mondiale.

ÉVOLUTION

Nous continuons de faire évoluer notre approche et nos attentes envers les sociétés de notre portefeuille conformément aux pratiques d'avant-garde. Nous croyons que les sociétés ont l'obligation de divulguer à leurs investisseurs les risques et les occasions d'affaires d'importance et qu'elles devraient fournir des renseignements comparables, pertinents sur le plan financier et facilitant la prise de décisions.

Pour notre part, nous faisons le suivi des mesures importantes en matière de durabilité et les divulguons, et nous affectons les capitaux en priorité aux entreprises les mieux placées pour préserver et créer de la valeur à long terme. Au cours des dernières années, nous avons fait des pas de géant à cet égard en regroupant nos rapports annuels avec ceux sur l'investissement durable. Nos parties prenantes peuvent ainsi évaluer notre rendement et notre stratégie en matière de facteurs financiers et de durabilité dans un même rapport.

Nous continuerons de faire évoluer notre approche en matière d'investissement dans la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et de création de valeur qui en découle. Nos priorités à court terme sont les suivantes :

- Renforcer notre capacité à investir dans la transition énergétique mondiale
- Stimuler l'utilisation des ressources renouvelables au moyen de placements qui ont une incidence environnementale positive

- Collaborer avec les sociétés de notre portefeuille à l'établissement de plans de décarbonisation crédibles
- Évaluer les possibilités d'investissement découlant du fait de cibler les émissions dans des secteurs critiques pour la transition
- Compléter les mesures existantes de l'incidence de nos obligations vertes par une meilleure capacité d'évaluer l'incidence potentielle d'un placement et de mesurer cette incidence au fil du temps

Déterminer et mesurer l'incidence positive au moyen d'une stratégie officielle d'investissement à impact

Les entreprises qui innovent dans le but de remédier aux enjeux sociaux et environnementaux tout en créant de la valeur pour leurs parties prenantes seront bien positionnées pour prospérer.

Nous sommes en train d'élaborer un cadre officiel pour l'investissement à impact qui nous permettra d'accroître encore davantage notre incidence positive. Ce cadre orientera la façon dont nous déterminons et mesurons volontairement l'incidence positive de ces entreprises sur l'un de nos deux thèmes clés : (1) faire progresser les mesures environnementales; (2) uniformiser les règles du jeu.

Nos placements à impact seront composés d'un sous-ensemble de sociétés de notre portefeuille qui répondent à nos critères de base en matière d'investissement à impact, soit le caractère intentionnel, l'additionnalité et la mesure des résultats environnementaux ou sociaux positifs. Notre approche à l'égard de ces placements sera non préférentielle en ce qui concerne les rendements financiers ajustés au risque, conformément à nos responsabilités fiduciaires.

En 2023, nous avons fait l'essai de diverses méthodes de mesure d'impact afin d'approfondir notre compréhension de l'investissement à impact. Pour ce faire, nous avons mené un important exercice pilote d'évaluation de l'impact afin de mettre à l'épreuve notre cadre d'investissement à impact et de définir les dimensions exceptionnelles de notre stratégie. Nous avons mobilisé plus de 30 organisations comparables sur le marché, y compris des cabinets de services-conseils en investissement à impact, pour nous aider à élaborer notre approche. Nous croyons qu'une mesure efficace de l'impact est essentielle, car elle permet aux investisseurs de mesurer, de gérer et de communiquer le rendement et les progrès sur le plan social ou environnemental, tout en veillant à la transparence et à la reddition de comptes de façon fiable et crédible.

Les critères de base des placements à impact

1

Intention de faire progresser les mesures environnementales et d'**uniformiser les règles du jeu** en ciblant les **bénéficiaires défavorisés**

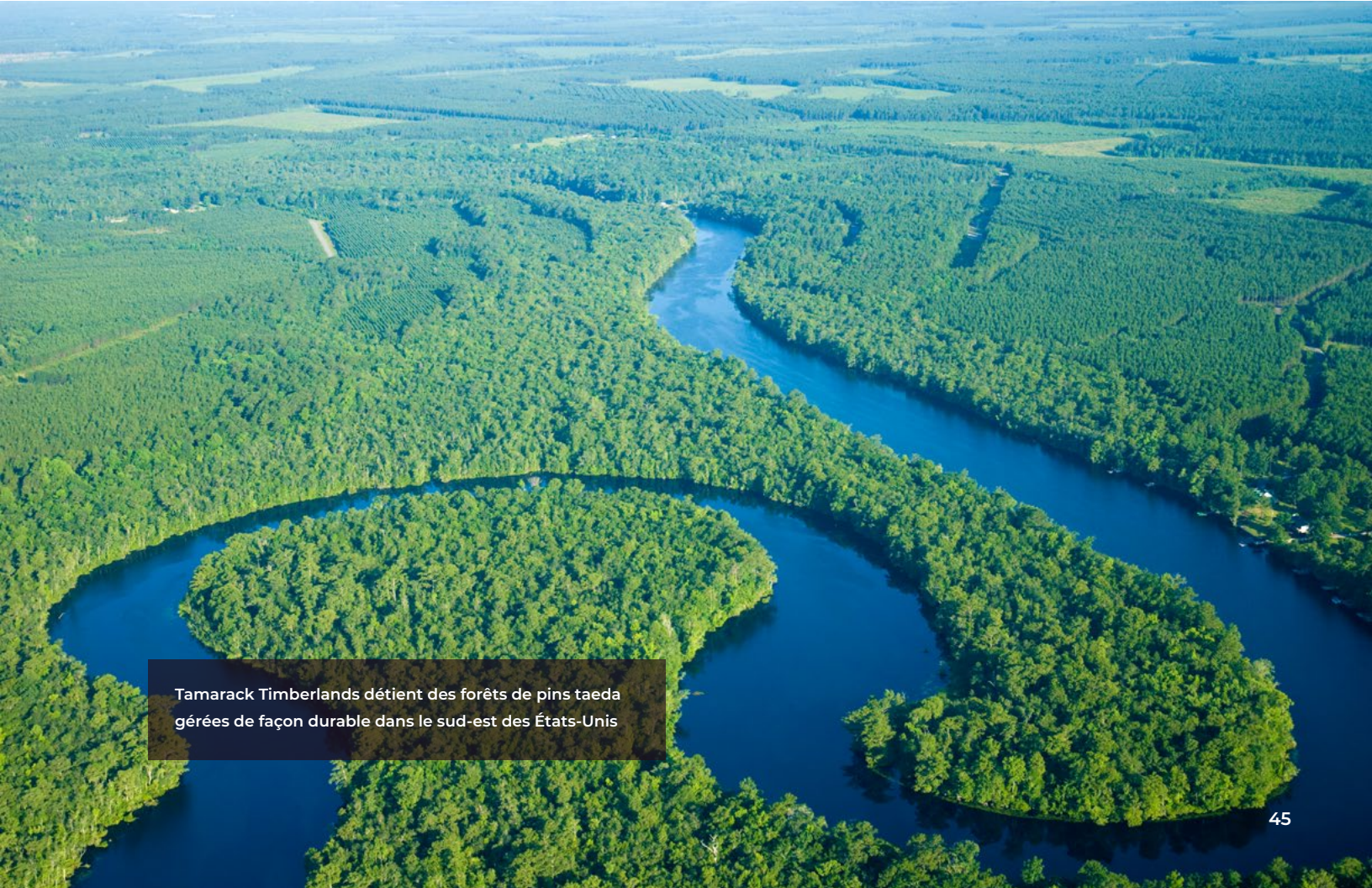
2

Additionnalité ou capacité de générer des résultats sociaux ou environnementaux positifs qui sont de nature **croissante**

3

Mesurabilité ou engagement à **rendre compte** des indicateurs de rendement clés sociaux ou environnementaux déterminés

L'année 2024 en sera une d'apprentissage et de renforcement des capacités internes, alors que nous travaillons à la mise en œuvre de notre stratégie d'investissement à impact.



Tamarack Timberlands détient des forêts de pins taeda gérées de façon durable dans le sud-est des États-Unis

Projet pilote d'évaluation de l'incidence de GreenCollar

GreenCollar est un chef de file des marchés environnementaux australiens (carbone, eau, biodiversité et plastique) qui présente un potentiel d'expansion mondiale. Le RREO a investi dans GreenCollar pour la première fois en 2022, puis a investi des sommes supplémentaires en 2023 afin d'acquérir une participation majoritaire considérable dans l'entreprise.

Ce que fait l'entreprise : GreenCollar travaille avec des propriétaires fonciers, allant des agriculteurs et des éleveurs aux communautés autochtones, pour mettre en œuvre des projets de gestion des terres qui procurent un revenu supplémentaire tout en profitant à l'environnement par la vente d'unités de crédit carbone en Australie (des ACCU, un type de crédit carbone certifié par le gouvernement australien) et d'autres crédits environnementaux du marché. Son large éventail de projets diversifiés, administrés selon un cadre du gouvernement australien, vise à régénérer la végétation indigène, à améliorer la santé des sols et à accroître la biodiversité. L'équipe de GreenCollar travaille en partenariat avec des propriétaires fonciers tout au long du cycle de vie de ses projets, et ses activités comprennent la conception, l'enregistrement, la mesure et la vérification de projets ainsi que la mise en marché de crédits. Elle ouvre aussi la voie dans le développement de nouvelles solutions telles que les Reef Credits visant à améliorer la qualité de l'eau de la Grande barrière de corail, les crédits NaturePlus™ visant à lutter contre la perte de biodiversité, et les crédits plastiques visant à réduire activement l'incidence des plastiques à usage unique sur l'environnement.

Une incidence mesurable : L'incidence de GreenCollar est évaluée par la séquestration et la réduction du carbone découlant de sa gestion durable des terres et de la création de crédits carbone. Dans le cadre de plus de 220 projets partout en Australie, la société a enregistré 35 millions d'ACCU, séquestrant ou éliminant environ 35 millions de tonnes d'éq. CO₂, et fourni une source de revenu supplémentaire aux agriculteurs, aux éleveurs et aux groupes autochtones.

Plus de

220 

projets en Australie,

séquestrant ou
éliminant

environ

35 

millions de tonnes
d'équivalent CO₂



Un projet qui génère des crédits carbone en
protégeant une forêt naturelle

La façon dont nous menons nos activités

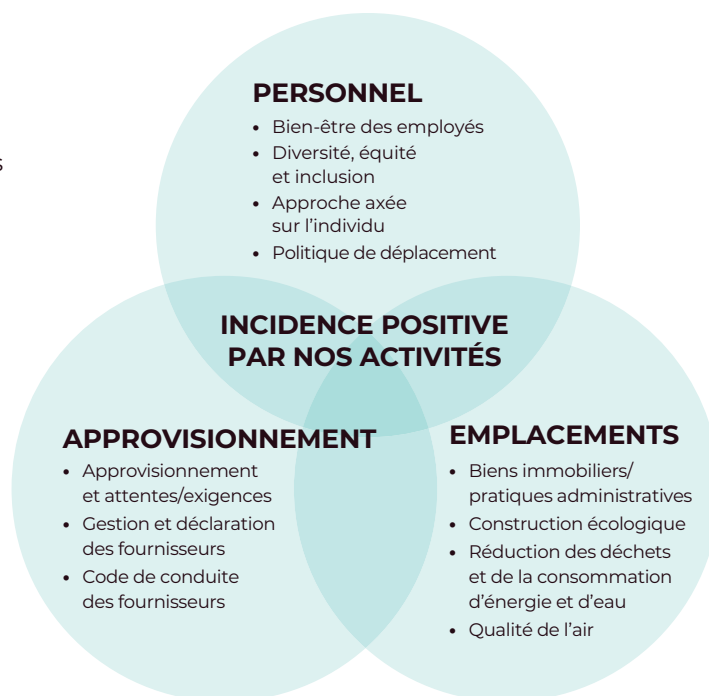
Nous continuons d'intégrer à nos activités des facteurs environnementaux et relatifs à l'équité.

Pour démontrer notre engagement en matière d'incidence, nous joignons le geste à la parole dans nos propres activités, en particulier lorsque nous demandons aux sociétés de notre portefeuille d'adopter les pratiques de durabilité exemplaires. Selon nous, nos actions et nos valeurs doivent être authentiques et cohérentes pour assurer notre crédibilité et nous permettre d'établir un climat de confiance auprès de ces intervenants et des autres parties prenantes. C'est pourquoi nous nous efforçons d'harmoniser nos politiques et nos processus internes avec notre cadre et nos objectifs en matière d'incidence, et de communiquer nos progrès et nos défis avec transparence.

Nous nous concentrons sur les occasions de définir et d'élargir les avantages positifs dans trois domaines : notre personnel, nos emplacements (biens immobiliers) et nos pratiques d'approvisionnement.

En 2023, nous avons analysé la maturité de nos pratiques et repéré de nombreuses occasions de perfectionnement et d'évaluation visant à améliorer notre incidence.

Nous avons établi de solides partenariats et les avons élargis de façon à inclure Indigenous Link et 100 Women in Finance.



Nous réalisons des progrès significatifs dans l'intégration de pratiques en matière d'environnement et d'équité à nos activités. Pour l'avenir, nous continuerons de trouver des moyens de tirer parti de notre approche, par exemple en continuant d'améliorer nos pratiques de recrutement diversifié et en élargissant notre stratégie de bien-être de façon à façonner positivement notre culture et les collectivités où nous travaillons. »

Lisa Morrow, directrice générale,
Rémunération globale



Notre approche à l'égard du personnel consiste à accorder la priorité à l'individu dans son ensemble et à créer un environnement de travail inclusif favorisant le sentiment d'appartenance. Cette année, nous avons continué d'investir globalement dans le bien-être et le perfectionnement de nos équipes. La diversité, l'équité et l'inclusion sont demeurées prioritaires pour nous, et nous avons réalisé des progrès quant à notre ambition actuelle de créer une culture d'appartenance qui permet à notre équipe de s'épanouir.

Le RREO est un chef de file en matière de soutien du bien-être. Voici quelques-unes de ses priorités importantes :



Fournir un régime d'assurance maladie et d'avantages pour obligations familiales parmi les meilleurs du secteur, qui comprend un soutien à l'adoption ou à la maternité de substitution et aux interventions d'affirmation de genre pour les employés ou les membres adultes de leur famille.



Accorder une importance accrue à la santé mentale et au bien-être des employés et de leur famille avec des politiques et des prestations complètes, des services de soutien et de l'éducation.



Lancer un programme de formation sur la santé mentale à l'intention des dirigeants ainsi qu'un programme de premiers soins en santé mentale à l'intention des employés.



Pour assurer le respect de l'obligation de rendre compte, les stratégies relatives au bien-être ainsi qu'à la diversité, à l'équité et à l'inclusion sont intégrées à la stratégie, à la culture et aux pratiques de l'organisation de même qu'à l'engagement des dirigeants.

L'importance que nous accordons de longue date à la diversité, à l'équité et à l'inclusion repose sur notre conviction selon laquelle la mise sur pied d'un milieu de travail plus équitable pour tous peut aussi accroître notre rendement, améliorer nos activités et créer un monde meilleur.

Nous réalisons des progrès significatifs en offrant des formations ciblées à notre personnel à l'échelle mondiale, ce qui nous permet de réduire les obstacles au travail et de favoriser la sensibilisation aux cultures. Voici quelques progrès importants réalisés au cours de l'année :



Nous avons reconnu que nous jouons tous un rôle dans la promotion d'un milieu de travail inclusif et dans l'édification d'un avenir meilleur pour tous. Cette année, 85 % des employés à l'échelle mondiale ont suivi la formation sur la diversité, l'équité et l'inclusion.



Nous avons établi de solides partenariats et les avons élargis de façon à inclure Indigenous Link et 100 Women in Finance.



Nous avons continué à démontrer une forte mobilisation par l'entremise d'un conseil de la diversité, de l'équité et de l'inclusion actif et de cinq groupes de ressources pour les employés.

Les femmes au RREO¹

55 %
de notre conseil

50 %
de notre équipe
de direction

45 %
du personnel à
tous les échelons

¹ Les chiffres représentent les employées permanentes seulement et s'appuient sur l'auto-identification. Le conseil et l'équipe de direction sont ceux qui étaient en place à la date de publication du rapport annuel. Le pourcentage pour le personnel à tous les échelons était valable au 31 décembre 2023.

En 2023, nos groupes de ressources pour les employés ont collaboré à plus de 60 événements à l'échelle mondiale, dont une séance sur la santé mentale et le bien-être à Londres, une séance de formation axée sur la communauté 2ELGBTQ+ à Singapour, une série sur la neurodivergence au travail et les célébrations de la Divali partout dans le monde, ainsi que des rencontres éducatives et festives en lien avec le Nouvel An Lunaire, le Mois de l'histoire des Noirs, la Journée internationale de la femme, le Jour de la Terre, la Fierté, la Journée mondiale de la santé mentale et la Journée nationale de la vérité et de la réconciliation au Canada.

Nos groupes de ressources pour les employés

Santé@RREO

Un groupe axé sur les capacités et le soutien du bien-être mental et physique des employés.

Éco@RREO

Un groupe qui suscite les conversations sur l'environnement tout en faisant la promotion de pratiques d'exploitation durables.

Fierté@RREO

Célébration, éducation et sensibilisation en appui à la communauté 2ELGBTQ+.


Multiculturalisme @RREO

Exploration et célébration des identités culturelles et de ce qui rend chacun de nous unique.

Femmes@RREO

Promotion de l'égalité entre les genres et du rôle d'allié en milieu de travail.



Nous croyons en l'importance d'accepter et de reconnaître nos différences, ainsi que nos points de vue et expériences uniques. La création d'un sentiment d'appartenance est essentielle à notre culture et au succès à long terme de notre équipe. Lorsque nous nous sentons à notre place, nous devenons tous plus forts. 

Michael Cherny, directeur principal, Diversité, équité et inclusion

La diversité au RREO

51,5 %

des membres du personnel s'identifient comme des personnes autochtones, noires et de couleur

1,2 %

d'amélioration annuelle de la représentation des groupes ciblés sous-représentés, dont les femmes, les membres de la communauté 2ELGBTQ+, les personnes handicapées et les personnes s'identifiant comme étant noires, autochtones et de couleur





Des employés visitent le 160, rue Front Ouest

En ce qui concerne l'approvisionnement, nous élaborons des pratiques d'approvisionnement stratégiques potentielles qui tiennent compte des facteurs environnementaux et liés à l'équité et nous mobilisons de plus en plus nos fournisseurs sur ces thèmes. Par exemple, nous avons collaboré avec un fournisseur afin de personnaliser le processus d'expédition et d'éviter l'emballage à usage unique de chaises pour les articles destinés à notre futur bureau de Toronto, au 160, rue Front Ouest (qui devrait ouvrir ses portes au deuxième trimestre de 2024), ce qui a permis de réduire considérablement le gaspillage. Le fournisseur utilisait cette approche pour la première fois et a l'intention de répéter cette stratégie pour l'avenir.

En ce qui concerne les emplacements, nous mettons l'accent sur les pratiques administratives durables dans tous nos bureaux à l'échelle mondiale, et avons réalisé des progrès considérables au 160, rue Front Ouest. Ce nouvel immeuble établit un lien entre notre marque et notre culture à travers l'espace physique. Les locaux privilégient le mieux-être, l'accessibilité et l'inclusion, avec des postes de travail et des fauteuils qui répondent à différents besoins ergonomiques, des affiches en braille et des salles de réunion dotées d'une fonction de transcription en direct.

Ces pratiques nous aideront également à adopter une approche active en matière de réduction des déchets. Nous intégrerons une nouvelle plateforme pour le suivi des déchets provenant des services de traiteur et des cafés, et les apprentissages que nous en tirerons serviront à améliorer nos pratiques futures. L'immeuble, qui a obtenu les certifications LEED¹ et WELL² afin de veiller à ce que la durabilité soit au cœur de notre espace, contribuera également à l'économie circulaire en privilégiant les matériaux réutilisables.

Nous avons introduit dans nos locaux de partout dans le monde une expérience de travail axée sur la flexibilité et le choix dans les espaces de travail individuels, les aires de collaboration, les commodités et les espaces destinés au mieux-être.

La façon dont nous redonnons

Nous mobilisons notre personnel afin d'avoir une incidence sur nos communautés.

Le RREO est fier de sa longue histoire de dons et de bénévolat par les employés. Deux jalons importants ont marqué notre façon de redonner en 2023, soit le lancement d'**OTPP Œuvre**, un programme mondial de dons toujours accessible qui permet aux employés de faire des dons à l'organisme de leur choix, et l'expansion de notre programme de bénévolat **Laisser sa marque** dans tous nos bureaux du monde.

Pour en savoir plus, consultez les pages 52 et 53.

1 La norme LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) est le système d'évaluation des bâtiments écologiques le plus utilisé au monde. La certification LEED fournit un cadre pour les bâtiments écologiques, sains, très efficaces et économiques qui offrent des avantages environnementaux, sociaux et de gouvernance.

2 WELL est la norme de premier plan pour les immeubles, les espaces intérieurs et les communautés qui cherchent à mettre en œuvre, à valider et à mesurer des interventions qui soutiennent et améliorent la santé et le mieux-être des gens.



— Vue sur notre nouveau bureau de Toronto au
160, rue Front Ouest (ouverture au T2 de 2024)

Étude de cas

Laisser notre marque dans nos communautés

La façon dont nous redonnons à la communauté fait partie intégrante de l'approche globale adoptée par le RREO pour avoir une incidence positive.

Des collectes de denrées alimentaires à Toronto au nettoyage de la Tamise à Londres, en passant par la préparation de fournitures scolaires pour les enfants démunis à Hong Kong, nous avons organisé de nombreuses activités de bénévolat dans nos bureaux à travers le monde afin d'encourager les employés à redonner à leur communauté et à contribuer aux causes qui leur tiennent à cœur, et de leur donner les moyens de le faire.

Pour une deuxième année consécutive, nous avons encouragé des employés du monde entier à faire du bénévolat dans leur communauté. Plus de 450 employés bénévoles ont consacré collectivement plus de 1 000 heures au bénévolat, ce qui a eu une incidence dont toute notre entreprise peut être fière.

Plus de 450

bénévoles ont consacré collectivement du temps pour avoir une incidence positive



Formation des formateurs sur l'art de parler en public et les finances personnelles pour un organisme de bienfaisance de Mumbai qui éduque de jeunes filles défavorisées en Inde



Nettoyage du littoral à Hong Kong avec le Fonds mondial pour la nature



Bénévolat dans des banques alimentaires locales à Toronto et à San Francisco



Remplissage de tablettes et tri de dons dans une boutique de charité de Singapour qui vient en aide aux travailleurs migrants



Laisser notre marque grâce aux dons des employés

Il est important de donner de notre temps, mais nous savons également que les organismes sans but lucratif ne pourraient pas accomplir leur travail essentiel sans financement. Depuis plus de 30 ans, les employés du RREO soutiennent des causes communautaires au moyen d'une campagne annuelle de dons.

Pour accroître notre incidence dans la communauté, nous avons lancé OТПP Œuvre, une plateforme mondiale de dons en ligne toujours accessible mise en œuvre par Benevity, qui permet aux employés de faire des dons personnels aux organismes de bienfaisance de leur choix. À l'occasion de la levée de fonds annuelle de 2023, des employés du monde entier ont amassé 701 000 \$ CA par l'intermédiaire de la plateforme en ligne, avec une participation impressionnante de 65 % des employés, soit plus du double du taux courant dans le secteur. Ce faisant, ils ont soutenu 419 causes dans 20 pays, permettant ainsi d'étendre la portée et la diversité des dons.

Élimination des déchets et analyse de la qualité de l'eau à Toronto

Des bénévoles de Toronto, ainsi que l'organisme environnemental sans but lucratif A Greener Future, ont nettoyé le parc Marie Curtis. Le groupe a ramassé plus de 19 600 morceaux et débris de plastique et a vérifié la qualité de l'eau du parc communautaire. (image du haut, à droite)

Aider les nouveaux arrivants à Toronto à se préparer pour la vie au Canada

Les immigrants contribuent de façon importante à notre économie et à notre main-d'œuvre, et la région du Grand Toronto accueille le plus grand nombre de nouveaux arrivants au Canada. Des bénévoles de notre bureau de Toronto se sont associés à ACCES Employment pour animer un atelier complet sur la préparation à l'emploi. (image du bas, à droite)



La majorité des membres de notre équipe mondiale ont fait des dons dans le cadre de notre première campagne. Cela témoigne de notre engagement commun à laisser notre marque à un moment où les dons sont grandement nécessaires. >>>

Claire Holland, directrice générale, Marketing et Communications

**Plus de
700 000 \$
amassés par le personnel
au profit de causes locales
partout dans le monde¹**

419 
causes soutenues dans

20 
pays

¹ La campagne de dons est menée par les employés et ne comprend pas de fonds de l'organisation.



La prestation d'un service hors pair à nos participants

Nous nous efforçons d'offrir un service hors pair à nos participants en nous portant à l'écoute de leurs besoins à chaque étape de leur cheminement vers la retraite. Que les gens communiquent avec nous en ligne ou par téléphone, notre modèle de service axé sur le numérique nous permet de répondre à leurs besoins. Nous écoutons les commentaires des participants et tirons parti des renseignements fondés sur des données pour développer et élargir nos capacités numériques.

Nos participants reçoivent un service intégré et personnalisé dans tous les canaux. Alors que les participants sont de plus en plus à l'aise de recourir aux fonctionnalités libre-service, nos spécialistes des rentes hautement qualifiés peuvent consacrer leur temps à aider ceux aux prises avec des problèmes complexes. Tandis que nous continuons d'offrir une expérience améliorée et d'adopter de nouvelles technologies, notre engagement à soutenir les participants façonne tout ce que nous faisons.

Atteindre l'excellence en matière de service

Nous sommes fiers de notre engagement à l'égard de l'excellence du service, qui nous a valu pour une nouvelle année des résultats élevés en matière de qualité du service. L'indice de la qualité du service, notre principale mesure de rendement, évalue la qualité de l'expérience, du service et des communications pour nos participants.

Pour le déterminer, une enquête indépendante a été réalisée tout au long de l'année auprès d'un échantillon de participants. En 2023, 93 % des participants étaient satisfaits de notre service et 44 % nous ont attribué une note parfaite.

	2023	2022	2021
Indice de la qualité du service – Pourcentage de participants satisfaits	93 %	93 %	93 %



Faits saillants de 2023

En 2023, nous avons versé 7,7 G\$ en prestations de retraite aux enseignantes et enseignants retraités de l'Ontario et à leurs bénéficiaires, remplissant ainsi notre mission d'assurer la sécurité financière à la retraite de nos participants.

Nous contribuons à uniformiser les règles du jeu pour les employeurs autochtones. Pour devenir de meilleurs partenaires, nous aidons les employeurs et les participants autochtones à mieux comprendre les prestations et l'administration du régime. Nous établissons ainsi des relations qui nous permettront de veiller à ce que tous les participants et employeurs reçoivent les services dont ils ont besoin.

Ces relations nous ont également permis de fournir de l'information à nos répondants, qui ont élargi l'admissibilité à la limite de réemploi de 95 jours aux organismes désignés qui exercent leurs activités dans une réserve. Nous espérons que les petits changements que nous avons apportés jusqu'à présent et que nous apporterons à l'avenir auront une incidence positive sur les employeurs et les participants autochtones, car nous sommes déterminés à offrir un service hors pair à tous.

Nous avons lancé la vérification en deux étapes afin d'ajouter un niveau de sécurité pour les comptes des participants. Nous continuons également de surveiller activement les derniers outils et les plus récentes technologies qui nous aideront à contrer les cybermenaces en constante évolution. En accordant la priorité à la cybersécurité et à la protection des données des participants, nous aidons ceux-ci à recourir en toute confiance aux fonctionnalités libre-service dans leurs comptes en ligne.

Nous avons étendu les fonctionnalités libre-service numériques aux survivants qui touchent une rente. Notre expérience en ligne améliorée permet aux survivants d'ouvrir une session facilement afin de conclure des transactions et de consulter des documents importants. Grâce à l'accès à des fonctions plus personnalisées, les survivants reçoivent un service de haute qualité qui s'aligne sur notre modèle de service axé sur le numérique.

Nos campagnes par courriel continuent d'informer les participants et de leur donner les outils nécessaires pour leur permettre de prendre rapidement des décisions éclairées. Nous leur fournissons des renseignements intéressants et faciles à comprendre qui se rapportent aux importantes étapes de leur vie. Nous optimisons nos courriels en testant et en améliorant les heures d'envoi, la ligne d'objet, le contenu et plus encore. Nos messages personnalisés ont contribué à 31 % des ouvertures de session, ce qui montre que nous

rejoignons les participants au bon moment, là où ils se trouvent.

Nous avons entrepris des discussions avec le Régime d'assurance des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RAEO) en vue de simplifier la déclaration des données pour les employeurs participants. Comme certains de nos participants participent également au RAEO, un partenariat pourrait offrir une source de données unifiée qui viendrait améliorer l'efficacité et réduire les efforts pour les employeurs des conseils scolaires.

« Il m'arrive de consulter le site Web du RREO pour vérifier des paiements et me tenir au courant de ce qui se passe. Le site Web est très bien organisé et, si j'ai des questions ou des inquiétudes, on y répond très efficacement. Le processus pour participer au RREO lorsque j'ai pris ma retraite en 2021 s'est très bien déroulé. On m'a très bien expliqué les documents requis. »

Maria Braccio, participante retraitée

« J'ai visité le site Web, qui comporte des outils libre-service faciles à utiliser pour vérifier l'état de ma rente et effectuer des calculs selon divers scénarios. J'aime pouvoir accéder à ces renseignements moi-même, sans avoir à déranger qui que ce soit. »

Erica Armstrong, participante active



PROFIL DES PARTICIPANTS

184 000

Participants actifs

156 000

Retraités

340 000

Nombre total de participants actifs et retraités

**Plus de
7 600**

nouveaux participants en 2023

**Plus de
5 000**

nouveaux retraités en 2023

1,2 pour 1

ratio des participants actifs par rapport aux retraités

59

Âge moyen du départ à la retraite

74

Âge moyen des retraités

50 000 \$

Rente moyenne initiale

44

Âge moyen des participants actifs

148

Nombre de prestataires de plus de 100 ans

42

Retraités touchant des rentes depuis plus de 50 ans

26

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

84 %

des participants qui ont utilisé les fonctionnalités libre-service dans leur compte en ligne au lieu de communiquer avec notre centre d'appels

32

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



Certains de nos employés célébrant le défilé de la Fierté à Toronto

Investir dans notre personnel

Notre personnel est notre ressource la plus précieuse, nous permettant de 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.



QUI NOUS SOMMES

Un investisseur mondial en pleine croissance, guidé par des buts précis

Le RREO est un investisseur mondial guidé par des buts précis ayant des ambitions en matière de croissance qui sont fondées sur une solide réputation.



NOTRE FAÇON DE TRAVAILLER

Une culture authentique, inclusive et dynamique

Nous avons mis en place une culture authentique, inclusive et dynamique où les gens peuvent être eux-mêmes, agir pour changer les choses et apprendre.



CE QUE NOUS AVONS À VOUS OFFRIR

Nous investissons en vous

Nous accordons la priorité à notre personnel en investissant dans le bien-être, le perfectionnement et une rémunération totale intéressante.

Au RREO, nous adoptons une approche axée sur l'individu dans tout ce que nous faisons, de la culture au perfectionnement en passant par la santé mentale et le bien-être. Nous nous efforçons de cultiver un milieu de travail axé sur l'habilitation et le perfectionnement et qui favorise un sentiment d'appartenance.



Nos employés

Notre équipe est à la base de notre force et de notre réussite à long terme. Pour encourager un effectif performant de premier ordre, nous jugeons essentiel de travailler en partenariat avec les employés dans le but de créer une culture axée sur l'expérimentation, l'entrepreneuriat et l'habilitation. En 2023, nous avons continué de faire progresser notre stratégie en matière de ressources humaines et de culture. Nos priorités stratégiques pour l'année ont été le perfectionnement des talents en mettant l'accent sur les capacités de leadership, la promotion du bien-être des employés et la préparation pour l'avenir. Nous avons soutenu ces domaines clés et réalisé des progrès significatifs à cet égard.

Le perfectionnement des talents

L'apprentissage est pour nous tous un cheminement continu. Nous disposons de programmes de leadership de premier ordre offerts à l'interne par l'intermédiaire de la « Teacher's Academy », en ciblant principalement le perfectionnement des cadres supérieurs et des gestionnaires de personnel ainsi que de tous les collègues. En 2023, 90 % des gens ayant participé à nos programmes de perfectionnement en leadership les ont évalués de façon très favorable.

La promotion du bien-être des employés

En tant qu'organisation, nous reconnaissons l'importance de l'équilibre. Pour ce qui est de notre façon de travailler, nous avons mis en place un modèle de travail hybride pour soutenir et reconnaître les besoins individuels de chacun des membres de notre équipe. Nous offrons également aux employés la possibilité de travailler à partir de n'importe où grâce à notre programme de voyages personnalisés. En 2023, 240 demandes d'employés ont été soumises dans le cadre du programme pour travailler depuis 58 pays différents.

Au deuxième trimestre de 2024, nos équipes de Toronto déménageront dans de nouveaux locaux au cœur du quartier financier, au centre-ville. L'immeuble a été conçu en tenant compte du mieux-être et de la durabilité. Nous avons intégré choix et flexibilité afin de convenir à divers styles de travail, et l'expérience technologique que nous offrons permet de lier ces deux aspects et de veiller à ce que nos équipes puissent collaborer sans difficulté. Nos locaux privilégient également l'accessibilité et l'inclusion, favoriseront l'économie circulaire en accordant la priorité aux matériaux réutilisables et ont obtenu les certifications LEED et WELL. À l'échelle mondiale, nous investissons également dans nos bureaux régionaux pour aussi nous concentrer sur les pratiques en matière de durabilité de nos locaux et améliorer l'expérience, la productivité et la satisfaction globale des employés.

Se préparer pour l'avenir

Pour assurer le perfectionnement continu de nos dirigeants et planifier celui des leaders de demain, nous avons amélioré notre processus d'examen des talents afin d'y inclure les futures compétences et aptitudes qui cadrent avec notre stratégie d'affaires globale. En outre, puisque nous évoluons dans un marché du travail difficile et serré pour les talents de premier ordre, nous avons restructuré et mis en œuvre une nouvelle stratégie de recrutement pour les cadres supérieurs et les futurs employés. Nous sommes aussi conscients qu'une représentation diversifiée au sein de notre organisation favorisera la prise de meilleures décisions et entraînera de meilleurs résultats, et nous sommes déterminés à toujours accroître la représentation des groupes sous-représentés.

Notre rendement



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

Des rendements stables à long terme pour l'ensemble de la caisse

Le programme de placement du RREO est conçu de façon à générer des rendements solides et stables ajustés au risque afin de payer les rentes des participants d'une génération à l'autre, tout en ayant des retombées positives sur les lieux, les communautés et les gens touchés par nos placements. 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. L'actif net¹ est passé de 20,1 G\$ en 1990 à 247,5 G\$ à la fin de 2023.

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 six 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 à long terme. Pour maintenir notre pleine capitalisation, nous visons un rendement réel moyen de 4 % à long terme².

Le portefeuille de placement du RREO a affiché un rendement net de l'ensemble de la caisse de 1,9 % en 2023, comparativement à un rendement de l'indice de référence de la caisse de 8,7 %, entraînant un rendement inférieur à celui de l'indice de référence de 6,8 % ou à une plus-value négative de 15,8 G\$.

Faits saillants des résultats en 2023

247,5 G\$

Actif net

1,9 %

Rendement net de l'ensemble de la caisse

7,6 %

Rendement net sur 10 ans de l'ensemble de la caisse (annualisé)

5,5 G\$

Revenu de placement net

9,3 %

Rendement net de l'ensemble de la caisse depuis la création du régime (annualisé)

6,8 %

Rendement inférieur à celui de l'indice de référence

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.

² Le taux de rendement réel correspond au rendement net, ou pourcentage de rendement annuel d'un placement, rajusté en fonction de l'inflation.

Rendement 2023

Le rendement net de l'ensemble de la caisse est calculé après déduction des coûts de transaction, des frais de gestion et des frais d'administration des placements et est exprimé en dollars canadiens pour quatre périodes : un, 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 produit un rendement net de l'ensemble de la caisse sur un an de 1,9 %, comparativement à 4,0 % en 2022. Les actions de sociétés ouvertes et les titres de créance ont procuré à la caisse d'excellents rendements en 2023, soit 20 % et 9,1 %, respectivement. Ces gains ont été neutralisés en partie par les rendements négatifs affichés pour l'année par les infrastructures et les biens immobiliers. Ils ont également eu une incidence limitée sur le rendement net de l'ensemble de la caisse en raison de la pondération proportionnellement plus faible de ces deux catégories d'actifs par rapport aux autres, qui constituaient une plus grande proportion du portefeuille. Reportez-vous aux pages 66 à 78 pour en savoir plus sur le rendement de chaque catégorie d'actifs.

La caisse a continué d'enregistrer d'excellents rendements sur de plus longues périodes, ce qui est essentiel au maintien de sa pleine capitalisation. Le RREO a connu un taux de rendement net sur cinq ans annualisé de 7,2 % et un taux de rendement net sur

10 ans annualisé de 7,6 %. Son rendement net annualisé depuis la création du régime était de 9,3 %.

Le RREO compare son rendement avec celui d'un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens¹ et calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs. La comparaison avec les indices de référence est importante, car elle permet aux parties prenantes d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités par rapport aux risques pris. Le RREO cherche à surpasser le rendement de l'indice de référence à long terme respectivement pour l'ensemble de la caisse et pour chacune des catégories d'actifs. Ce rendement supérieur est appelé une « plus-value ».

Cette année, le rendement du RREO était de 6,8 % inférieur à celui de l'indice de référence de 8,7 %, ce qui correspond à une plus-value négative de 15,8 G\$. En 2022, le rendement net de l'ensemble de la caisse se chiffrait à 4,0 %, surpassant le rendement de l'indice de référence de 1,8 %, soit une plus-value de 4,4 G\$.

Plusieurs facteurs expliquent la sous-performance de 2023 par rapport à l'indice de référence, notamment la pondération relativement faible des actions cotées en bourse dans la catégorie des actions (en particulier les titres technologiques à forte capitalisation aux États-Unis, que l'on surnomme les « sept merveilles »²) et les rajustements d'évaluation dans nos portefeuilles d'infrastructures et de biens immobiliers visant à refléter plusieurs événements spécifiques à des actifs et les taux d'intérêt plus élevés.

¹ La liste complète des indices de référence est accessible sur notre [site Web](#).

² Les « sept merveilles » font référence à un groupe de titres technologiques à forte capitalisation aux États-Unis axés principalement sur les tendances de croissance à long terme dans le secteur des technologies, comme l'intelligence artificielle, l'infonuagique, les jeux en ligne ainsi que le matériel et les logiciels de pointe. Il s'agit d'Apple Inc., de Microsoft Corp., d'Amazon.com Inc., de Meta Platforms Inc., d'Alphabet Inc., de Tesla Inc. et de NVIDIA Corp. Ce groupe de titres a affiché un rendement pondéré en fonction de la capitalisation boursière de 76,2 % en 2023.

RENDEMENT DES PLACEMENTS À L'ÉCHELLE DE LA CAISSE (%)

	2023	2022 ³	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement net de l'ensemble de la caisse	1,9 %	4,0 %	7,2 %	7,6 %	9,3 %
Rendement de l'indice de référence	8,7 %	2,3 %	8,5 %	7,5 %	7,8 %
Rendement supérieur (inférieur) à celui de l'indice de référence	(6,8 %)	1,8 %	(1,3 %)	0,1 %	1,5 %

³ La somme du rendement de l'indice de référence et du rendement supérieur à l'indice de référence de 2022 n'est pas égale à 4,0 % en raison de l'arrondissement.

Rendement par catégorie d'actifs en 2023

Le tableau ci-dessous présente le rendement par catégorie d'actifs par rapport à l'indice de référence pour 2023 et les cinq dernières années.

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

Au 31 décembre

	Placements nets (C\$)	Taux de rendement (%)			
		1 an		5 ans	
	2023	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions	91,4 \$	7,4 %	17,1 %	10,7 %	10,8 %
Titres de sociétés ouvertes	25,4	20,0	20,3	8,7	9,7
Titres de sociétés fermées	58,5	3,6	16,3	12,0	11,6
Croissance audacieuse ¹	7,5	(0,7)	12,8	–	–
Titres à revenu fixe	95,8	1,2	1,2	3,2	3,2
Obligations	85,9	0,6	0,6	2,5	2,5
Titres à taux réels	9,9	7,3	7,3	6,6	6,6
Placements sensibles à l'inflation	45,4	(1,0)	(0,2)	5,7	6,0
Marchandises	22,2	(0,5)	(0,5)	7,6	7,7
Ressources naturelles	11,4	0,2	3,3	8,6	9,5
Protection contre l'inflation	11,8	(3,0)	(3,0)	1,0	1,0
Actifs réels	67,4	(4,1)	5,3	1,4	5,2
Biens immobiliers	28,2	(5,9)	2,0	(3,1)	3,9
Infrastructures	39,2	(2,8)	7,6	5,9	6,1
Titres de créance	38,6	9,1	9,6	5,2	4,0
Stratégies de rendement absolu	19,5	–	–	–	–
Capitalisation et autres²	(114,2)	–	–	–	–
Rendement net de l'ensemble de la caisse	243,9	1,9	8,7	7,2	8,5

1 Depuis le 1^{er} janvier 2023, des placements auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions et des titres de créance. Le rendement net de l'ensemble de la caisse pour les périodes précédentes comprend les résultats de l'ancienne catégorie d'actifs d'innovation. Le rendement des actions et des titres de créance des périodes précédentes n'a pas été redressé.

2 Comprend la capitalisation des placements (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) et les stratégies de gestion spécifique du risque de change pour l'ensemble de la caisse.

Effet de change sur le rendement

Les variations des taux de change utilisés pour mesurer nos placements en devises étrangères peuvent avoir une incidence importante sur le rendement à court terme des placements exprimés en dollars canadiens. 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 et lorsque cela s'avère rentable, nous prendrons des mesures pour protéger

une partie de notre exposition de façon à réduire le risque de change, inévitable lorsqu'on investit à l'échelle mondiale. La couverture de change nous permet d'atténuer l'incidence des fluctuations importantes dans les marchés des changes sur notre rendement d'une année à l'autre.

En 2023, la caisse a connu une perte de change de 2,2 G\$, car les actifs libellés en devises ont perdu de la valeur lorsqu'ils ont été convertis en dollars canadiens. Cela correspond à un effet de change négatif sur le rendement net de l'ensemble de la caisse de 0,8 %.

Cette perte est principalement attribuable à la baisse du dollar américain par rapport au dollar canadien (ce qui réduit la valeur de nos actifs libellés en dollars américains lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens). Le risque de change net de la caisse sur les actifs en dollars américains est beaucoup plus élevé qu'il ne l'est dans toute autre devise.

RISQUE DE CHANGE NET¹

Au 31 décembre (C\$)

	2023	2022
Dollar américain	73,5	67,6
Euro	9,1	9,9
Livre sterling	5,7	6,6
Peso mexicain	5,6	4,7
Renminbi chinois	3,9	4,8
Real brésilien	3,5	3,0
Dollar australien	3,3	3,0
Roupie indienne	2,9	2,1
Won sud-coréen	2,6	1,7
Peso chilien	2,4	2,8
Autres	9,2	8,3
	121,7	114,5

Gestion de la volatilité

Le passif multigénérationnel du RREO, le profil démographique de nos participants et le ratio enseignants actifs/enseignants retraités de 1,2 pour 1 influent grandement sur notre stratégie de placement. Compte tenu de ces facteurs, nous constituons un portefeuille résilient en fonction de différents marchés et résultats économiques et tentons généralement d'éviter les importantes fluctuations de rendement, à la hausse ou à la baisse, d'une année à l'autre.

Au RREO, nous accordons une attention considérable à la gestion de la volatilité parallèlement à nos autres paramètres de croissance comme la plus-value (le rendement par rapport à notre indice de référence) et le rendement net de l'ensemble de la caisse. La volatilité est un moyen courant de mesurer le risque ou l'incertitude. Elle sert à calculer le ratio de Sharpe, c'est-à-dire le rendement excédentaire divisé par la volatilité, ou le rendement par unité de risque. Nous nous prémunissons contre les baisses du portefeuille en diversifiant nos placements dans de nombreuses catégories d'actifs et en fixant une pondération en actions moins élevée que celle des régimes comparables.

CEM Benchmarking, un chef de file du marché dans l'analyse des données de rendement et de coût, mesure les rendements ajustés au risque de 289 régimes de retraite du monde entier. Selon CEM, le RREO se trouve au premier rang en ce qui a trait au rendement ajusté au risque sur une période de 10 ans, ce qui nous place dans le 100^e centile comparativement à un groupe composé de 18 régimes canadiens et mondiaux suggérés par CEM comme étant de taille semblable au RREO². Le ratio de Sharpe du RREO, calculé sur une période de 10 ans se terminant le 31 décembre 2022, est de 2,01, alors que le ratio médian du groupe de régimes comparables est de 0,80 pour la même période³. Un ratio de Sharpe plus élevé lors de la comparaison de portefeuilles signifie des rendements plus élevés et une volatilité plus faible.

RENDEMENTS AJUSTÉS AU RISQUE

	RREO	Médiane des régimes pairs
Rendement net de l'ensemble de la caisse sur 10 ans	8,40 %	7,66 %
Ratio de Sharpe sur 10 ans	2,01	0,80
Centile	100 %	

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.

2 CEM Benchmarking se sert du ratio de Sharpe pour évaluer le rendement ajusté au risque, lequel est calculé à partir du rendement net sur 10 ans moins le taux sans risque sur 10 ans divisé par l'écart-type du rendement excédentaire. Le ratio de Sharpe est une méthode couramment utilisée pour comparer le rendement d'un placement et le risque qui y est associé.

3 L'étude de CEM Benchmarking est datée du 31 décembre 2022. Une telle date est nécessaire pour inclure des données comparables pour tous les régimes de 2022, la dernière année pour laquelle toutes les données sur le rendement sont disponibles puisque les régimes produisent leur rapport selon différentes dates de fin d'exercice.

Analyse par catégorie 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 six catégories d'actif :



Actions

Les actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées ainsi que les titres de Croissance audacieuse 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



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



Titres de créance

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



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 les titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées ainsi que les titres Croissance audacieuse. Les activités de placement sont menées par les services Marchés financiers, Actions et Croissance audacieuse RREO.

Les marchés d'actions mondiaux se sont redressés en 2023, après avoir généré des rendements généralement négatifs en 2022. La plupart des indices mondiaux ont produit des rendements positifs au cours de l'année. Aux États-Unis, par exemple, l'indice S&P 500 a connu une hausse de 26,3 %, tandis que l'indice S&P/TSX 60 a connu une hausse de 12,1 %.

La catégorie des actions a généré un rendement total de 7,4 % (une augmentation de 9,5 % en monnaie locale), comparativement à son indice de référence, qui a enregistré une hausse de 17,1 % (19,4 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le rendement de la catégorie des actions a connu un bond sur un an par rapport aux rendements fixes enregistrés en 2022, appuyé par les rendements particulièrement solides du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes. Malgré des rendements positifs pour l'année, la catégorie des actions a affiché un rendement inférieur de 9,7 % par rapport à son indice de référence, surtout en raison d'une plus faible pondération globale en actions de sociétés ouvertes et de la sous-pondération des titres des « sept merveilles », qui ont rebondi en 2023. Un tel rendement inférieur à celui de l'indice de référence est attendu les années où les marchés publics sont en plein essor, car les actifs de sociétés fermées (qui constituent la majeure partie de notre portefeuille d'actions) tendent à produire des rendements plus stables et moins volatiles d'une année à l'autre. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour cette catégorie d'actifs s'élève à 10,7 %, comparativement à 10,8 % pour l'indice de référence.

La valeur nette des placements dans la catégorie des actions était de 91,4 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 87,6 G\$ un an plus tôt.

Les rendements des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées et des titres Croissance audacieuse sont présentés séparément et décrits ci-dessous.

Titres de sociétés ouvertes

En 2023, le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a généré un gain de 20,0 % (ou de 23,2 % en monnaie locale), un pourcentage inférieur au gain de l'indice de référence de 20,3 % (ou de 23,6 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour les actions de sociétés ouvertes s'élève à 8,7 %, par rapport à 9,7 % pour celui de l'indice de référence.

L'excellent rendement des actions de sociétés ouvertes en 2023 est attribuable au judicieux travail de tous les groupes de placement qui ont investi dans des titres cotés en bourse. Ce rendement légèrement inférieur à celui de l'indice de référence est principalement

attribuable à une sous-pondération des titres des « sept merveilles », qui ont largement surpassé les marchés publics en 2023.

Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes était évalué à 25,4 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 21,9 G\$ à la fin de 2022. Cette situation est principalement attribuable aux solides rendements du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes en 2023, qui a fait augmenter la valeur des placements.

Points saillants du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

25,4 G\$

Placements,
montant net

20,0 %

Taux de
rendement

20,3 %

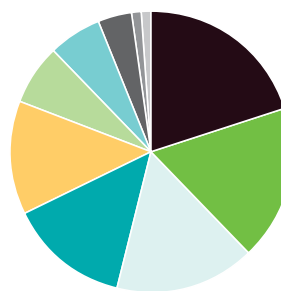
Indice de
référence

23,2 %

Rendement en
monnaie locale

23,6 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



Industries	20 %
Services financiers	18 %
Technologies de l'information	16 %
Consommation discrétionnaire	14 %
Santé	13 %
Services de communications	7 %
Consommation de base	6 %
Matériaux	4 %
Énergie	1 %
Services publics	1 %

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 appuie les sociétés de portefeuille en les aidant dans 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 se servant de son expertise et de son vaste réseau pour créer de la valeur à long terme.

Le portefeuille de titres de sociétés fermées a produit un rendement de 3,6 % (ou de 5,4 % en monnaie locale), derrière son indice de référence, qui a connu un gain de 16,3 % (ou de 18,3 % en monnaie locale). Ce rendement inférieur à celui de l'indice de référence est principalement attribuable au solide rendement de celui-ci, qui comprend des indices d'actions de sociétés ouvertes mondiaux, régionaux et nationaux, ainsi que des indices de référence liés à l'IPC. Les sous-secteurs qui ont obtenu le meilleur rendement en 2023 comprennent les services numériques et des TI ainsi que les services financiers. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans s'élève à 12,0 %, comparativement à 11,6 % pour l'indice de référence.

Le portefeuille était évalué à 58,5 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 58,3 G\$ à la fin de 2022. Les titres de sociétés fermées sous gestion sont demeurés relativement stables sur un an. Parmi les acquisitions les plus importantes de l'exercice, notons groupe.one et les transactions supplémentaires réalisées par les sociétés de portefeuille APCO, BroadStreet Partners et Mitratch. Les nouvelles acquisitions ont été compensées par les cessions complètes ou partielles d'Inmarsat, de The AZEK Company, de SeaCube Container Leasing et de Camelot UK, pour ne nommer que celles-là.

Points saillants du portefeuille de titres de sociétés fermées

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

58,5 G\$

Placements,
montant net

3,6 %

Taux de
rendement

16,3 %

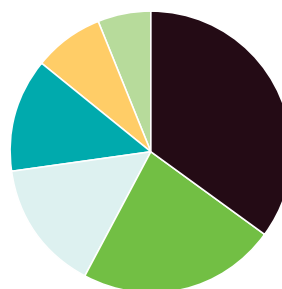
Indice de
référence

5,4 %

Rendement en
monnaie locale

18,3 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Produits industriels et services diversifiés	35 %
■ Services financiers	23 %
■ Logiciels	15 %
■ Santé	13 %
■ Durabilité et transition énergétique	8 %
■ Services numériques et des TI	6 %

Étude de cas

Notre partenariat fructueux d'une durée de 10 ans avec un important fabricant de grignotines en Amérique du Nord tire à sa fin

En 2023, nous avons signé une entente visant la vente de notre participation majoritaire dans Shearer's Foods, concluant ainsi un partenariat de 10 ans qui a permis à Shearer's Foods de devenir l'un des plus importants fabricants de grignotines salées, de biscuits et de craquelins en Amérique du Nord.

Lorsque le RREO a investi pour la première fois dans Shearer's en 2012, l'entreprise de l'Ohio comptait cinq usines aux États-Unis et concentrait ses activités sur les grignotines salées. Le marché dans lequel elle exerçait ses activités était fragmenté et la demande des consommateurs pour les grignotines augmentait à un rythme plus rapide que le marché global des produits d'épicerie. Ensemble, le RREO et Shearer's ont vu l'occasion de développer une plateforme évolutive qui pourrait devenir un joueur de premier plan dans la catégorie des grignotines en offrant des produits de marque de distributeur et des services de fabrication en sous-traitance. Ces perspectives nous ont amenés à accroître notre participation dans Shearer's et à acquérir une participation majoritaire considérable dans l'entreprise en 2015.

Avec le RREO comme propriétaire, Shearer's est passée de

5 à 17 

usines de fabrication

Shearer's est le plus



important


fournisseur de grignotines salées de marque de distributeur en Amérique du Nord

Avec le soutien du RREO, Shearer's a recruté des cadres expérimentés afin d'évaluer les occasions d'acquisition et d'élargir ses relations avec des marques de premier plan et de grands détaillants. L'entreprise a élargi son offre de produits en accédant à deux catégories de grignotines connexes, les biscuits et les craquelins, et a pris de l'expansion jusqu'à exploiter 17 usines aux États-Unis et au Canada.

Sous notre responsabilité, Shearer's a aussi réalisé d'importants investissements dans l'automatisation afin d'accroître sa capacité et son efficacité et de réduire ses coûts. Ces investissements lui ont aussi permis d'améliorer la sécurité et les conditions de travail et de réduire le roulement du personnel alors que son effectif augmentait. À la fin de 2023, Shearer's employait environ 5 000 personnes.

Shearer's étant maintenant bien positionnée pour sa croissance future, nous avons convenu de vendre la société à Clayton Dubilier & Rice, une importante société d'investissement.



Au cours des dix dernières années, nous avons été fiers de nous associer à l'équipe de direction de Shearer's, qui s'est imposée comme un chef de file du marché nord-américain des grignotines salées, des biscuits et des craquelins vendus sous marques de distributeur et fabriqués en sous-traitance. Shearer's est parvenue à cette position en agissant comme un solide partenaire pour les marques et les détaillants et en offrant systématiquement des produits novateurs et de grande qualité. Nous souhaitons beaucoup de succès à Shearer's et à ses nouveaux propriétaires. 

Harj Shoan, directeur supérieur, Private Capital, RREO

Fondée au début des années

1900,

Shearer's est passée d'une épicerie à un géant de la fabrication de

grignotines



Croissance audacieuse

Le portefeuille de Croissance audacieuse comprend les placements effectués par Croissance audacieuse RREO, y compris des placements directs dans des sociétés ainsi que dans des fonds de croissance à capital-risque. Croissance audacieuse RREO cherche à accroître son exposition aux jeunes entreprises qui ont recours à des technologies de pointe et à des modèles d'affaires novateurs pour façonner un avenir meilleur.

La catégorie Croissance audacieuse a enregistré une perte sur un an de 0,7 %, ou un gain de 1,5 % en monnaie locale. Le faible rendement positif en monnaie locale est devenu négatif lorsque les actifs ont été convertis en dollars canadiens. Ces résultats sont comparés au rendement de l'indice de référence de 12,8 % en 2023 (15,2 % pour l'indice de référence en monnaie locale). La catégorie Croissance audacieuse a introduit un indice de référence fondé sur les marchés publics en 2023, et le rendement inférieur relatif est attribuable à la reprise des marchés publics décrits précédemment. Les taux de rendement annualisés sur cinq ans pour la catégorie Croissance audacieuse ne sont pas disponibles, car 2023 n'est que la quatrième année complète dans cette catégorie d'actifs.

Le portefeuille était évalué à 7,5 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 7,3 G\$ à la fin de 2022. Cette légère augmentation est attribuable aux nouveaux placements directs et aux placements dans des fonds effectués au cours de l'exercice, compensés par des rajustements d'évaluation des placements directs et des placements dans des fonds du portefeuille. Les nouvelles acquisitions en 2023 comprennent Databricks et Xpressbees.

Faits saillants du portefeuille Croissance audacieuse

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

7,5 G\$

Placements,
montant net

(0,7) %

Taux
de rendement

12,8 %

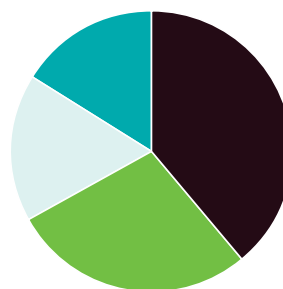
Indice
de référence

1,5 %

Rendement en
monnaie locale

15,2 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Placements directs – Amérique du Nord	39 %
■ Fonds	28 %
■ Placements directs – Europe, Moyen-Orient et Afrique	17 %
■ Placements directs – Asie-Pacifique	16 %

Titres à revenu fixe

Le RREO effectue des placements dans des titres à revenu fixe afin d'assurer la diversification de son portefeuille et de générer un revenu régulier. Nous détenons un portefeuille diversifié d'obligations de gouvernements de marchés développés, d'obligations provinciales et d'obligations à rendement réel. Les obligations à rendement réel, qui s'inscrivent dans notre programme d'investissements guidés par le passif, sont utilisées pour atténuer le risque lié à notre passif qui découle des variations du taux d'actualisation réel en nous aidant à limiter la volatilité du coefficient de capitalisation. Nous investissons dans des titres de créance indexés à l'inflation émis principalement par le gouvernement fédéral canadien et d'autres émetteurs canadiens de premier ordre.

Le portefeuille de titres à revenu fixe a enregistré une faible hausse de 1,2 % (2,5 % en monnaie locale). Le rendement modeste des titres à revenu fixe peut être attribué à la volatilité du rendement tout au long de l'année. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour cette catégorie d'actifs s'élève à 3,2 %.

Le portefeuille était évalué à 95,8 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 86,0 G\$ à la fin de 2022. La pondération de cette catégorie d'actifs a été augmentée afin de tenir compte de son attrait croissant en raison de la hausse des taux d'intérêt.

Points saillants du portefeuille de titres à revenu fixe

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

95,8 G\$

Placements,
montant net

1,2 %

Taux
de rendement

1,2 %

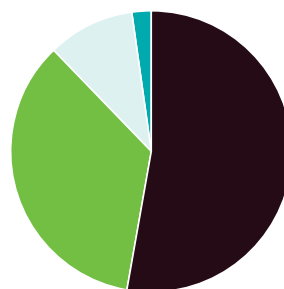
Indice
de référence

2,5 %

Rendement en
monnaie locale

2,5 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Titres de créance souverains de pays développés étrangers	53 %
■ Titres du gouvernement du Canada	35 %
■ Titres à taux réels	10 %
■ Obligations provinciales	2 %

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.

Les placements sensibles à l'inflation ont connu une perte de 1,0 % en 2023 (ou une augmentation de 1,3 % en monnaie locale), soit un rendement inférieur à celui de l'indice de référence de -0,2 % (ou 2,4 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Les excellents rendements de l'or en 2023 ont été contrebalancés par le rendement plus faible des autres marchandises du portefeuille. Dans le groupe Ressources naturelles, le rendement positif des secteurs des terrains forestiers exploitables, de l'agriculture et de l'aquaculture a été largement neutralisé par les actifs liés à l'exploitation minière et aux solutions climatiques naturelles. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans de 5,7 % arrive tout juste derrière celui de l'indice de référence, à 6,0 %.

Le portefeuille était évalué à 45,4 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 47,8 G\$ à la fin de 2022. Au cours de l'année, les principales acquisitions comprenaient une participation accrue dans GreenCollar, Montague, Mitolo Family Farms et Sweetwater Royalties.

Points saillants du portefeuille de placements sensibles à l'inflation

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

45,4 G\$

Placements,
montant net

(1,0) %

Taux
de rendement

(0,2) %

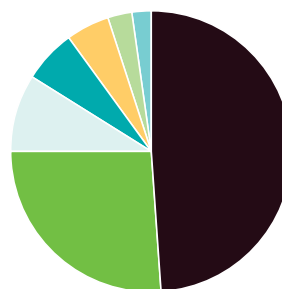
Indice
de référence

1,3 %

Rendement en
monnaie locale

2,4 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Marchandises	49 %
■ Protection contre l'inflation	26 %

Ressources naturelles :

■ Pétrole et gaz	9 %
■ Terrains forestiers exploitables	6 %
■ Agriculture et aquaculture	5 %
■ Exploitation minière	3 %
■ Solutions climatiques naturelles	2 %

Actifs réels

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

Au 31 décembre 2023, les actifs réels du RREO totalisaient 67,4 G\$, comparativement à 67,9 G\$ à la fin de 2022. Les placements dans des actifs réels ont connu une perte de 4,1 % en 2023 (perte en monnaie locale de 4,9 %), comparativement au taux de rendement de l'indice de référence de 5,3 % (4,4 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés, les taux d'actualisation et les taux plafond pour les biens immobiliers ont été largement rajustés à la hausse pour les actifs réels, ce qui a généralement une incidence négative sur la valeur des placements en infrastructures et en biens immobiliers. En outre, plusieurs actifs ont connu des événements inattendus qui leur étaient spécifiques et qui ont eu une incidence négative sur l'évaluation du portefeuille des infrastructures et des biens immobiliers, ce qui a entraîné des pertes nettes et un rendement inférieur à celui de l'indice de référence pour la catégorie des actifs réels.

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

Infrastructures

Le RREO cherche à constituer un portefeuille d'infrastructures dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des rentrées de fonds prévisibles et qui fournira une protection partielle contre l'inflation. Nos actifs d'infrastructures comprennent des placements dans des autoroutes à péage, des aéroports, des infrastructures numériques, des terminaux à conteneurs, des sociétés de production d'énergie, de transport et de distribution d'électricité et de distribution et de transport du gaz naturel et des services d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées. Ils sont répartis partout dans le monde sur cinq continents.

Les actifs d'infrastructures ont enregistré une perte sur un an de 2,8 % (ou une perte en monnaie locale de 3,7 %), un résultat inférieur au rendement de 7,6 % de l'indice de référence (6,5 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le rajustement des taux d'actualisation en raison des taux d'intérêt plus élevés et des nombreux événements spécifiques à l'actif dans le portefeuille d'infrastructures a entraîné cette perte nette et le rendement inférieur de la catégorie d'actifs par rapport à l'indice de référence. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans, à 5,9 %, est inférieur à celui de l'indice de référence de 6,1 %.

Le portefeuille était évalué à 39,2 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 39,8 G\$ à la fin de 2022. Les solides rendements régionaux en Amérique latine et dans la région de l'Asie-Pacifique ont été largement contrebalancés cette année par des événements ponctuels ayant eu une incidence sur plusieurs actifs de la région EMOA. Au nombre des acquisitions de l'année, on retrouve Diamond Communications et un placement supplémentaire dans Connexa.

Points saillants du portefeuille d'infrastructures

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

39,2 G\$

Placements,
montant net

(2,8) %

Taux
de rendement

7,6 %

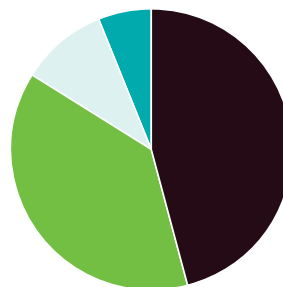
Indice
de référence

(3,7) %

Rendement en
monnaie locale

6,5 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Infrastructures énergétiques	46 %
■ Transports et logistique	38 %
■ Traitement de l'eau et des eaux usées	10 %
■ Autres infrastructures	6 %

Étude de cas

Façonner un avenir plus durable grâce à un fournisseur de services énergétiques collectifs de premier plan au Canada

L'année 2023 a marqué un tournant pour Enwave Energy, un fournisseur de services énergétiques collectifs dans lequel nous avons investi en 2021. L'entreprise a entrepris à Toronto la construction d'une installation de pompe à chaleur ultramoderne qui lui permettra de produire et de distribuer de la chaleur à faibles émissions à ses clients. Le projet procédera à une décarbonisation qui équivaut à environ 10 millions de pieds carrés de tours commerciales dans la plus grande ville du Canada.

L'agrandissement est simplement le dernier jalon dans l'histoire d'Enwave en tant que fournisseur novateur de solutions énergétiques collectives. La société, qui était à ses débuts un service public municipal fournissant du chauffage à la vapeur aux immeubles de Toronto, est devenue au fil des ans un géant des systèmes énergétiques de quartier, exploitant divers projets dans cinq villes canadiennes, en Ontario et à l'Île-du-Prince-Édouard.


Le système de refroidissement par eaux profondes d'Enwave à Toronto remplace annuellement

55  **MW**

d'énergie du réseau électrique, ce qui équivaut à l'alimentation de

8 **hôpitaux** 



Enwave cherche à accélérer la mise en place de stratégies de réduction des émissions adaptables sur le plan commercial qui répondent aux besoins du secteur du bâtiment. Conformément à la volonté du RREO d'obtenir des avantages environnementaux réels, clairs et mesurables, et à notre objectif commun d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050, nous mettons en œuvre des stratégies de décarbonisation ambitieuses et efficaces qui permettront de réduire considérablement les émissions de carbone dans nos réseaux de chauffage et de climatisation urbains et de réussir notre transition vers la carboneutralité. 

Carlyle Coutinho, chef de la direction,
Enwave Energy

Enwave permet de relier les immeubles à une centrale qui exploite une source d'énergie locale afin de fournir des solutions de chauffage et de climatisation. Les solutions énergétiques d'Enwave utilisent habituellement moins de carburant. Grâce à elles, les immeubles n'ont pas à abriter de l'équipement distinct pour le chauffage et la climatisation, ce qui permet aux propriétaires d'affecter ce précieux espace à d'autres fins. Le résultat global : des systèmes énergétiques plus efficaces, durables et résilients qui aident les exploitants d'immeubles et les villes à progresser vers l'atteinte de leurs objectifs de décarbonisation.

L'un des projets les plus connus d'Enwave est son système de refroidissement par eaux profondes, qui s'approvisionne dans les eaux froides du lac Ontario pour refroidir plus de 100 immeubles de Toronto. Il s'agit du plus important système de ce genre au monde. Ailleurs dans la ville, Enwave travaille à la construction d'une importante installation de stockage d'énergie sous un nouveau projet immobilier à vocation mixte. Plus loin, à Charlottetown, à l'Île-du-Prince-Édouard, la société convertit les déchets municipaux en énergie, réduisant à la fois les émissions et le volume des déchets enfouis.

Les investissements dans Enwave ont permis au RREO de détenir un actif d'infrastructure de calibre mondial, ici même, au Canada. Les contrats à long terme de la société nous aident à générer des rendements stables pour nos participants. Cadillac Fairview, notre filiale immobilière, compte parmi ses principaux clients. Nous partageons également un même objectif, soit de faire progresser la transition énergétique mondiale en contribuant à la décarbonisation des immeubles. Le RREO s'engage à soutenir les plans d'Enwave visant à reproduire et à étendre ses solutions énergétiques collectives.

Enwave exerce actuellement ses activités dans cinq villes canadiennes :

**Toronto, London, Markham
et Windsor en Ontario,
et Charlottetown à
l'Île-du-Prince-Édouard**



Biens immobiliers

Le RREO cherche à investir dans des actifs immobiliers bien situés et de grande qualité qui sont répartis dans diverses régions et divers secteurs. En juin 2023, le RREO a annoncé l'évolution de son modèle de placements immobiliers (voir la page suivante pour en savoir plus). Le nouveau modèle d'exploitation est en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2024.

En 2023, les actifs de biens immobiliers ont enregistré une perte nette sur un an de 5,9 % (perte en monnaie locale de 6,5 %), alors que l'indice de référence affichait un rendement de 2,0 % (1,4 % pour l'indice de référence en monnaie locale). La perte nette pour l'exercice est en grande partie attribuable aux rajustements d'évaluation dans les portefeuilles canadien et international résultant principalement de l'incidence négative sur les paramètres d'évaluation causés par des taux d'intérêt plus élevés. Le rendement inférieur par rapport à notre indice de référence est en grande partie attribuable au portefeuille international en raison de la situation difficile du marché mondial des immeubles de bureaux et des actifs dans le secteur des sciences de la vie aux États-Unis, qui ont été touchés par les fluctuations de la conjoncture des marchés en plus de la hausse des taux d'intérêt. Le portefeuille immobilier a connu une perte annualisée sur cinq ans de 3,1 %, alors que l'indice de référence a affiché un rendement moyen sur cinq ans de 3,9 %.

Le portefeuille était évalué à 28,2 G\$ à la fin de l'exercice 2023, soit une hausse par rapport aux 28,1 G\$ à la fin de 2022. L'augmentation de la valeur nette des actifs immobiliers est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement sur les marchés internationaux et au capital de développement au Canada, mais a été neutralisée en partie par les rajustements d'évaluation.

Conformément à notre objectif d'expansion et de diversification de notre portefeuille immobilier mondial, nous avons augmenté la pondération de notre portefeuille sur les marchés internationaux, la faisant passer de 27 % en 2022 à 31 % en 2023, et nous avons encore diversifié la composition de notre portefeuille par de nouveaux placements, principalement dans les secteurs résidentiel et industriel. Pour ce faire, nous avons notamment augmenté notre participation dans Willow Bridge, une société de propriétés résidentielles aux États-Unis. Nous avons également réalisé un certain nombre de placements dans le but d'élargir notre portefeuille industriel en Europe et en Australie. Au sein du portefeuille canadien, notre filiale immobilière, Cadillac Fairview, a poursuivi sa stratégie de densification et de diversification au moyen de ses programmes résidentiels et industriels. Elle a notamment amorcé la construction de 510 logements au 750, rue Peel, à Montréal, ce qui constitue le deuxième projet du programme de logements locatifs de Cadillac Fairview.

Points saillants du portefeuille immobilier

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

28,2 G\$

Placements,
montant net

(5,9) %

Taux
de rendement

2,0 %

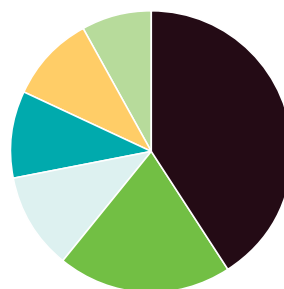
Indice
de référence

(6,5) %

Rendement en
monnaie locale

1,4 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Commerce de détail – Canada	41 %
■ Immeubles de bureaux – Canada	20 %
■ Marchés émergents	11 %
■ Placements – États-Unis	10 %
■ Placements – Royaume-Uni	10 %
■ Autres	8 %

Étude de cas

Constitution d'une nouvelle équipe interne de gestion des biens immobiliers

En 2023, le RREO et sa filiale immobilière Cadillac Fairview (CF) ont annoncé qu'ils allaient faire évoluer leur modèle d'exploitation dans le but de faire progresser la croissance et la diversification de leurs placements immobiliers. CF demeurera un élément fondamental du portefeuille mondial de biens immobiliers du RREO.

Dans le cadre de ce nouveau modèle, le RREO a mis sur pied une équipe interne de gestion des biens immobiliers qui cherchera des moyens de diversifier efficacement le portefeuille par région, par secteur et par phase, tandis que CF se concentrera sur la croissance et la diversification de son portefeuille de biens immobiliers de premier ordre au Canada. CF et le RREO continueront de travailler en équipe pour générer une valeur accrue. Auparavant, tous les efforts liés aux biens immobiliers étaient menés par CF.

Pour mettre sur pied la nouvelle équipe interne, environ 50 professionnels des placements et du soutien de CF se sont joints officiellement au RREO le 1^{er} janvier 2024. De plus, le RREO a nommé Pierre Cherki comme premier directeur général, Biens immobiliers pour superviser l'ensemble du portefeuille immobilier.

La catégorie des actifs immobiliers du RREO représente plus de

28 G\$

en actifs nets



Les placements immobiliers continueront de jouer un rôle dans la constitution du portefeuille de placements du RREO. Pour un investisseur à long terme, les placements immobiliers peuvent générer des flux de trésorerie stables, tout en offrant une protection contre l'inflation. Continuer de renforcer et de diversifier notre portefeuille immobilier nous aidera à assurer la sécurité financière des participants à long terme pour leur retraite.



Pierre Cherki, premier directeur général,
Biens immobiliers, RREO

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 à 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 9,1 % (soit un rendement de 11,6 % en monnaie locale), un résultat inférieur au rendement de l'indice de référence de

9,6 % (ou une augmentation de 12,2 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Les solides rendements de la catégorie des titres de créance sont attribuables au rendement élevé des prêts à un emprunteur hors catégorie investissement ainsi que des titres à rendement élevé, des titres de première qualité et des titres de créance de marchés émergents. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans des titres de créance s'élève à 5,2 %, par rapport à 4,0 % pour l'indice de référence.

Le portefeuille était évalué à 38,6 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 35,2 G\$ à la fin de 2022.

Points saillants du portefeuille de titres de créance

Au 31 décembre 2023
(fondé sur l'actif total)

38,6 G\$

Placements,
montant net

9,1 %

Taux
de rendement

9,6 %

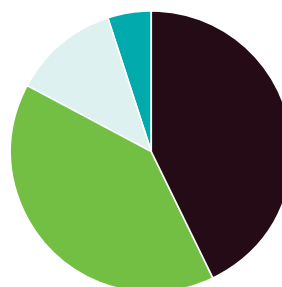
Indice
de référence

11,6 %

Rendement en
monnaie locale

12,2 %

Rendement de
l'indice de
référence en
monnaie locale



■ Prêts à un emprunteur hors catégorie investissement	43 %
■ Rendement élevé	40 %
■ Obligations de pays émergents garanties par l'État	12 %
■ Notation de crédit élevée	5 %

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.

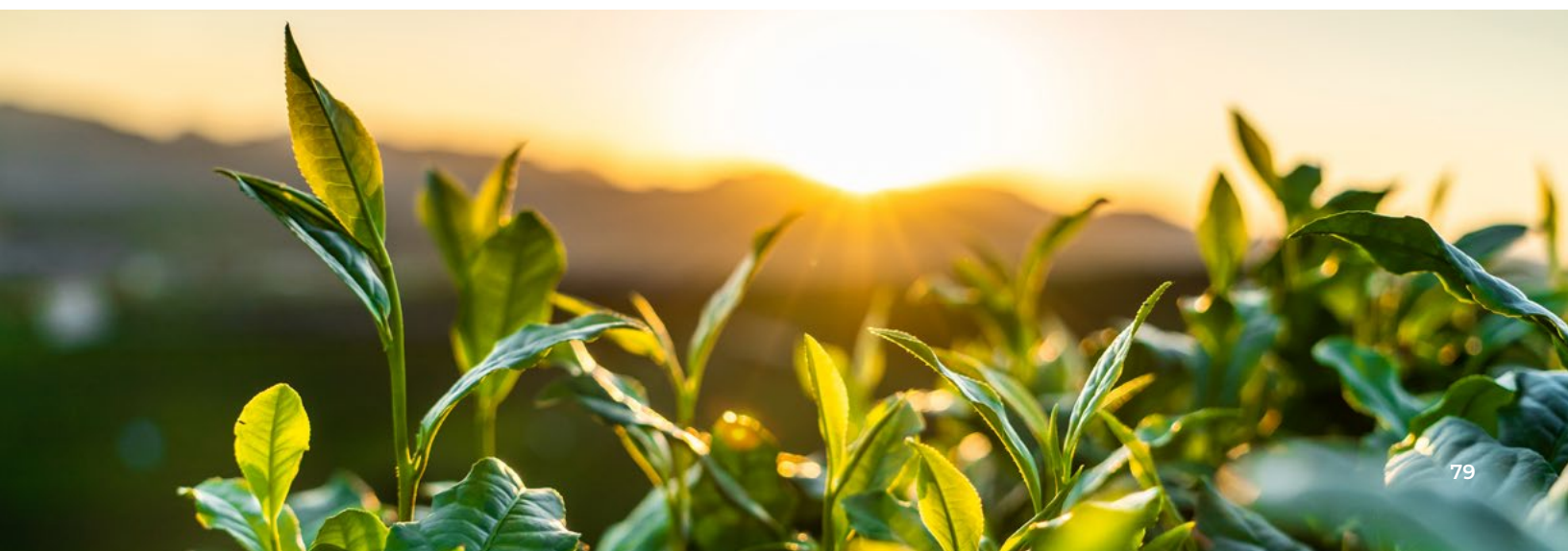
Le portefeuille des stratégies de rendement absolu était évalué à 19,5 G\$ à la fin de 2023, comparativement à 18,7 G\$ à la fin de 2022.

Progrès réalisés dans notre cheminement vers la carboneutralité

Notre engagement à atteindre la carboneutralité d'ici 2050 oriente notre trajectoire à long terme, tandis que nos cibles provisoires de réduction du volume d'émissions nous aident à mesurer les progrès à court et à moyen terme. Nous utilisons l'empreinte carbone de notre portefeuille pour faire le suivi de nos progrès annuels par rapport à nos cibles et, comme le rendement de nos placements, notre empreinte peut augmenter ou diminuer d'une année à l'autre. Apprenez-en davantage sur nos progrès ci-dessous.

Faits saillants de 2023

- Nous avons réduit le volume d'émissions de notre portefeuille de 39 % et nos émissions absolues de 7 % depuis 2019 (l'année de référence pour nos cibles provisoires). Le volume d'émissions de notre portefeuille a diminué de 10 % en 2023 par rapport à 2022, principalement en raison d'une augmentation de la valeur marchande et d'une diminution des émissions absolues qui créent son empreinte carbone.
- Pour nos actifs de sociétés fermées, les émissions absolues ont diminué de 6 % et le volume d'émissions a diminué de 7 % en 2023. La diminution des émissions, et donc de leur intensité, est principalement attribuable à la vente normale de certains actifs à fortes émissions de carbone ainsi qu'à des initiatives de décarbonisation réussies dans certains actifs de services publics. Plus précisément, Puget Sound Energy, un actif du secteur des services publics à Washington, a réduit ses émissions de 12 % en 2023. Cette réalisation s'inscrit dans notre stratégie de décarbonisation. Apprenez-en davantage sur notre stratégie de cible alignée sur l'Accord de Paris et nos résultats à la page 40.
- En 2023, les émissions absolues découlant des titres à revenu fixe de sociétés ont diminué de 5 % et le volume d'émissions a diminué de 13 %. Les décisions stratégiques relatives à la constitution de portefeuilles et l'acquisition de produits de crédit à intensité carbonique plus faible ont contribué à réduire l'intensité des émissions. Le volume d'émissions de nos titres de créance est élevé en raison de l'utilisation de placements passifs. Les placements indiciaires sous gestion passive ont tendance à générer une intensité carbone plus élevée puisqu'ils ciblent tous les secteurs de l'économie.
- L'intensité des émissions générées par nos placements en actions de sociétés ouvertes a diminué de 36 %, avec une légère augmentation des émissions absolues de 8 % en 2023. Ces résultats sont attribuables à l'incidence des décisions relatives à la constitution de portefeuilles et à une intensité carbonique plus faible pour certains placements indiciaires mondiaux importants.
- Notre empreinte carbone opérationnelle a augmenté en raison de la reprise des déplacements par avion qui s'est poursuivie en 2023, au lendemain de la pandémie. Bien que nos placements nets aient augmenté considérablement par rapport à 2019, les émissions liées aux voyages d'affaires en 2023 commencent tout juste à s'approcher des niveaux d'avant la pandémie. Vous trouverez de plus amples renseignements sur notre empreinte carbone opérationnelle à la page 81.



Empreinte carbone du portefeuille

Le calcul de l'empreinte carbone de notre portefeuille s'appuie sur le Partnership for Carbon Accounting Financials, qui est actuellement l'une des seules normes disponibles pour la comptabilisation de l'empreinte carbone du portefeuille. Notre calcul est aussi soumis à un processus d'assurance externe par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Reportez-vous aux pages 148 à 150 pour plus de renseignements. Le tableau ci-dessous présente la valeur de nos placements pris en compte dans l'empreinte carbone de notre portefeuille, qui est passée d'environ 75 % en 2022 à plus de 80 % en 2023. Reportez-vous aux pages 151 et 152 pour en savoir plus sur la portée de l'empreinte carbone de notre portefeuille et notre méthode de calcul.

VALEUR DES TITRES DÉTENUS¹ (M\$ CA)

	2023	2022	2019	2023 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	21 296 \$	12 729 \$	28 703 \$	(26) %
Actifs de sociétés fermées	146 381	145 645	94 030	56 %
Titres à revenu fixe de sociétés	36 993	34 194	12 073	206 %
Total	204 670	192 568	134 806	52 %

¹ Comprend les titres de sociétés ouvertes et fermées de même que les titres à revenu fixe de sociétés. Pour en savoir plus, consultez la page 152.

TOTAL DES ÉMISSIONS DE CARBONE (ktéq. CO₂)

	2023	2022	2019	2023 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	849	790	2 970	(71) %
Actifs de sociétés fermées	2 984	3 180	2 300	30 %
Titres à revenu fixe de sociétés	2 050	2 166	1 057	94 %
Total	5 883	6 136	6 327	(7) %

INTENSITÉ CARBONIQUE (téq CO₂/million de dollars)

	2023	2022	2019	2023 c. 2019
Actions de sociétés ouvertes	40	62	103	(61) %
Actifs de sociétés fermées	20	22	24	(15) %
Titres à revenu fixe de sociétés	55	63	88	(37) %
Total	29	32	47	(39) %

Empreinte carbone opérationnelle

Nos propres activités représentent moins de 1 % des émissions de carbone totales du RREO. Nous croyons toutefois qu'il est important de mesurer notre empreinte carbone opérationnelle et de trouver des moyens de la réduire. Par exemple, nous déménagerons en 2024 dans un nouvel immeuble de bureaux à Toronto qui détient la certification LEED, ce qui devrait nous permettre de réduire nos émissions de portée 1 (générées par le chauffage et la climatisation).

Comme nous l'avons mentionné plus tôt, l'augmentation de notre empreinte carbone opérationnelle par rapport à l'année précédente est presque entièrement attribuable à nos voyages d'affaires plus nombreux.

ÉMISSIONS (t_{éq.} CO₂)

	2023	2022	2019 ¹
Portée 1 : émissions directes			
Chauffage des bâtiments (gaz naturel)	392	395	521
Fluides frigorigènes	13	–	–
Total – portée 1	405	395	521
Portée 2 : émissions indirectes (achetées)			
Consommation d'énergie des bâtiments (électricité)	268	232	217
Chauffage des bâtiments (consommation de vapeur)	6	8	8
Climatisation des bâtiments (consommation d'eau fraîche)	16	6	1
Total – portée 2	290	245	226
Portée 3 : émissions indirectes (chaîne de valeur)			
Voyages d'affaires (vols)	8 108	4 222	8 525
Voyages d'affaires (transport terrestre)	132	76	139
Impression (utilisation et élimination du papier)	9	19	50
Portefeuille de placements	Comptabilisé séparément ²		
Total – portée 3	8 249	4 317	8 714
Total	8 944	4 957	9 461

1 Nous incluons les données sur notre empreinte carbone opérationnelle de 2019 pour les harmoniser avec celles sur l'empreinte carbone de notre portefeuille.

2 Étant donné leur importance, les émissions liées à notre portefeuille de placements sont présentées séparément en tant qu'empreinte carbone de notre portefeuille.

Administrer avec excellence



> 03 >>>>



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

À propos de notre conseil

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. Le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et le conseil exécutif de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) agissent comme co-répondants du régime.

Rôle du conseil

Depuis sa création, le RREO est supervisé par un conseil d'administration formé de membres indépendants qui sont tenus de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires du régime. 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 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. Le conseil effectue régulièrement des évaluations actuarielles préliminaires afin d'évaluer la santé financière à long terme du régime, et les résultats sont transmis aux répondants.

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.

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
- Comité d'appel
- Comité de gouvernance
- Comité des ressources humaines et de la rémunération
- Comité des placements
- Comité de gestion du risque d'entreprise

Pour en savoir plus sur les comités du conseil, y compris leurs membres et leur mandat, veuillez consulter notre [site Web](#).

Efficacité du conseil

Les répondants du régime nomment chacun cinq membres au conseil et choisissent ensemble le président. Cette structure de gouvernance joue un rôle capital dans la réussite du régime.

Lorsqu'ils nomment des membres, les répondants recherchent des candidats qui possèdent diverses caractéristiques, compétences et expériences afin de maximiser l'efficacité du conseil. Le tableau ci-dessous résume les principales compétences de chacun des membres du conseil :

Grille de compétences du conseil

	Cathy Cranston	Patti Croft	Monika Federau	Cindy Forbes	Tim Hodgson ¹	Martine Irman ²	Gene Lewis	George Lewis	Steve McGirr	Debbie Stein ³	Tom Wellner ³
Gouvernance											
Actuariat et capitalisation	•	•		•		•		•			
Éducation et administration de l'éducation	•		•	•			•				
Surveillance des risques											
Responsabilité d'entreprise, changements climatiques et critères ESG	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
Finances, audit et comptabilité	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•
Questions juridiques et réglementaires	•	•		•	•	•	•	•	•		•
Gestion des risques	•	•		•	•	•		•	•		
Technologies de l'information et numérique	•		•	•		•		•		•	•
Mise en œuvre de la stratégie											
Expérience en gestion de placements	•	•		•	•	•		•	•		•
Expérience des affaires mondiales	•		•	•	•	•		•	•		•
Gestion des talents, rémunération et culture	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
Transformation des activités	•		•	•	•	•	•	•		•	•
Désignation IAS.A	•	•	•	•	•	•		•	•	•	•
Âge											
Moins de 60 ans			•			•					•
60 à 65 ans	•	•			•			•		•	
Plus de 65 ans				•			•		•		
Années au conseil (au 1 ^{er} janvier 2024)	5	8	3	4	1	<1	6	5	9	1	<1

1 S'est joint au conseil le 1^{er} janvier 2023

2 S'est jointe au conseil le 1^{er} septembre 2023

3 S'est joint au conseil le 26 juillet 2023

Faits saillants du conseil en 2023



11

membres du conseil



64

ans d'âge moyen



3,9

ans de mandat en moyenne



55 %

des membres du conseil s'identifient comme femmes



45 %

des membres du conseil s'identifient comme hommes

RÉUNIONS ET COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil s'est réuni à

11 reprises

pour participer à des réunions complètes, dont une réunion stratégique hors des bureaux

et a obtenu un taux de présence

de **99 %**

pour l'ensemble des réunions du conseil et des comités

67 %

des personnes occupant la présidence des comités sont des femmes

Le Comité des placements s'est réuni

8 fois

Le Comité d'audit et d'actuariat s'est réuni

4 fois

Le Comité de gestion du risque d'entreprise s'est réuni

4 fois

Le Comité des ressources humaines et de la rémunération s'est réuni

5 fois

Le Comité de gouvernance s'est réuni

3 fois

Le Comité d'appel a tenu

2 assemblées générales et une audience

NOUVELLES ET PROGRÈS DU CONSEIL



Nous avons accueilli Martine Irman et Tom Wellner au sein du conseil



Nous avons remercié les membres sortantes Lise Fournel et Kathleen O'Neill



Nous avons tenu **14 séances de formation** sur le risque, les actifs internationaux et les difficultés géopolitiques

Les membres du conseil

Consultez notre [site Web](#) pour la biographie complète des membres du conseil.



Cathryn (Cathy) Cranston, IAS.A

Nommée en 2019
Taux de présence : 100 %

Ancienne trésorière, BMO Groupe financier; administratrice, présidente du Comité d'audit et membre du Comité environnemental, social et de gouvernance de Toromont Industries Ltd.; administratrice et membre des Comités d'audit et de gouvernance de La Société Canadian Tire Limitée; 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 de gestion du risque d'entreprise



Monika Federau, IAS.A

Nommée en 2021
Taux de présence : 98 %

Ancienne chef de la stratégie chez Intact Corporation financière; administratrice, Aviva Canada; administratrice, Assuris; vice-présidente, UNICEF Canada; membre du conseil consultatif de la Smith School of Business de l'Université Queen's

Vice-présidente du Comité d'appel; membre du Comité des placements, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance



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; ancien conseiller principal à Lazard Canada Inc.; ancien 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



Patti Croft, IAS.A, GCB.D

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; ancienne vice-présidente du conseil de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario; ancienne administratrice et membre fondatrice de Women in Capital Markets; ancienne administratrice de l'International Foundation for Employee Benefit Plans, de Canadian Medical Association Holdings Inc. et de Boilermakers' National Pension Plan Canada

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



Cindy Forbes, 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; administratrice, Prosperity Group Holdings, LP et présidente du Comité de gestion du risque, Prosperity Life Insurance Limited; présidente du Comité d'audit, Munich Re of Canada; ancienne présidente du conseil d'administration, Université de Waterloo

Présidente du Comité de gestion du risque d'entreprise; membre du Comité des placements, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance



**Tim Hodgson,
IAS.A**

Nommé en 2023
Taux de présence :
100 %

Ancien associé directeur, Alignvest Management Corporation; ancien conseiller spécial du gouverneur de la Banque du Canada; ancien chef de la direction de Goldman Sachs Canada; président du conseil de Hydro One; président du conseil de l'Organisme canadien de réglementation des investissements; administrateur, Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD; ancien administrateur, Dialogue Health Technologies, Investissements PSP, Sagicor Financial Company, MEG Energy, Ivey Business School de l'Université Western et Bridgepoint Health.

Vice-président du Comité des placements; membre du Comité de gestion du risque d'entreprise et du Comité des ressources humaines et de la rémunération



**Martine Irman,
IAS.A**

Nommée en 2023
Taux de présence :
100 %

Ancienne vice-présidente principale du Groupe Banque TD; ancienne vice-présidente du conseil et chef, Services bancaires aux entreprises à l'échelle mondiale, Valeurs mobilières TD; ancienne présidente du conseil, Exportation et développement Canada et YMCA du Grand Toronto; coprésidente fondatrice, Elles Centraide et Grands Frères Grandes Soeurs de Toronto; administratrice, Groupe TMX, First National Financial Corporation, Plan International Canada et St. Michael's Hospital Foundation.

Membre du Comité des placements, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération (depuis septembre 2023)



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 de gestion du risque d'entreprise



**M. George
Lewis, IAS.A**

Nommée en 2019
Taux de présence :
98 %

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

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



**Debbie Stein,
IAS.A**

Nommée en 2023
Taux de présence :
100 %

Ancienne vice-présidente principale, Finances, et directrice financière d'AltaGas Ltd.; expérience de travail dans le domaine des finances, TC Énergie et Wendy's Restaurants of Canada; ancienne contrôleur, Paramount Canada's Wonderland; administratrice, Aecon Group Inc., Parkland Corporation, NuVista Energy Ltd., Trican Well Service Ltd; ancienne présidente du conseil, FEI Canada; ancienne administratrice, zoo de Calgary.

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



**Tom Wellner,
IAS.A**

Nommé en 2023
Taux de présence :
100 %

Ancien président et chef de la direction, Revera Inc., Lilly Allemagne, LifeLabs/CML Healthcare et Therapure Biopharma; administrateur et président de l'audit, Andlauer Health Group; ancien administrateur, FreshBooks, CIPHER Pharmaceuticals et Novadaq Technologies; ancien conseiller, Lumira Capital.

Membre du Comité des placements, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance (depuis septembre 2023)

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 se voient rembourser leurs dépenses habituelles pour les déplacements, la formation, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2023, ces dépenses se sont élevées à 46 230 \$.

Voici la rémunération des membres du conseil en 2023 :

Honoraires annuels – président du conseil	290 000 \$	Honoraires – membre de comité	
Honoraires annuels – membre du conseil	145 000 \$	(s'il est nommé à plus de trois comités)	5 000 \$
Honoraires additionnels – président de comité		Pour les membres du conseil qui en sont à la première	
Comité d'audit ou des placements	20 000 \$	année de leur mandat	10 000 \$
Autres comités	15 000 \$	Pour les nouveaux membres du conseil qui participent	
Honoraires additionnels – vice-président de comité		avant leur nomination	5 000 \$/ensemble
Comité d'audit ou des placements	10 000 \$		
Autres comités	7 500 \$		

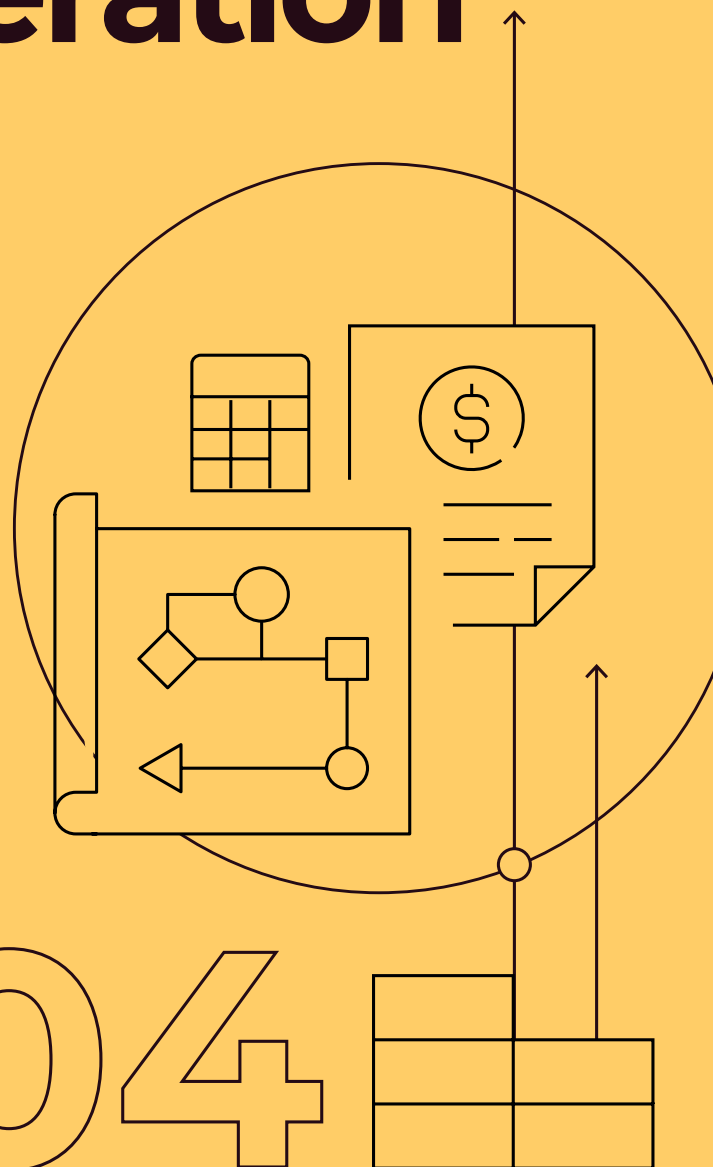
Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2023
Steve McGirr, président du conseil d'administration ¹	11	24	290 000 \$
Cathy Cranston, présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération	11	17	160 000
Patti Croft, présidente, Comité de gouvernance	11	16	160 000
Monika Federau, vice-présidente, Comité d'appel	10	16	157 500
Cindy Forbes, présidente, Comité de gestion du risque d'entreprise	11	18	161 667
Lise Fournel (membre sortante au 1 ^{er} juillet 2023)	5	9	72 500
Timothy Hodgson, vice-président, Comité des placements	11	17	180 000
Martine Irman (nommée le 1 ^{er} septembre 2023)	5	5	50 833
Gene Lewis, président, Comité d'appel	11	19	165 000
M. George Lewis, vice-président, Comité des placements	10	17	165 000
Kathleen O'Neill, présidente, Comité d'audit et d'actuariat (sortante au 1 ^{er} juin 2023)	5	8	77 500
Deborah Stein, présidente, Comité d'audit et d'actuariat (nommée le 1 ^{er} janvier 2023)	11	15	189 167
Tom Wellner (nommé le 26 juillet 2023)	5	5	62 917

¹ Membre d'office de tous les comités, à l'exception du Comité d'appel



FirstFruits Farms, un important producteur de pommes et de cerises de l'État de Washington, aux États-Unis

Notre structure de rémunération



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

Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération

Lettre de la présidente du Comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de présidente du Comité des ressources humaines et de la rémunération (le Comité), je suis heureuse de vous présenter nos cadres et notre approche d'évaluation du rendement ainsi que la façon dont nous déterminons la rémunération au RREO.

Faits saillants concernant le rendement en 2023

Le principal facteur déterminant la rémunération au RREO est le rendement de l'ensemble de la caisse sur une période de quatre ans. Lorsque nous évaluons le rendement de l'ensemble de la caisse, nous utilisons cet horizon à long terme pour faire concorder le comportement des employés avec les intérêts du RREO, où la stabilité du rendement à long terme est plus importante qu'une seule bonne année.

Le rendement de cette année a été mis à l'épreuve, notre plus-value étant inférieure à l'indice de référence et notre rendement réel étant légèrement négatif pour 2023. Les mesures combinées du rendement de l'ensemble de la caisse sur quatre ans ont répondu à nos attentes, compte tenu du rendement positif des années précédentes. Pour en savoir plus sur nos résultats, veuillez consulter la section « Notre rendement » du présent rapport annuel.

Résultats relatifs à la rémunération

Notre cadre de rémunération vise à récompenser un rendement à long terme dans les limites de notre budget de risques. Cela nous permet d'attirer et de fidéliser les talents dont nous avons besoin pour soutenir et mener à bien notre plan ambitieux et audacieux, soit de procurer de la valeur à nos participants tout en ayant une incidence positive et durable sur le monde.

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 premier trimestre de 2023 et comprend des mesures qualitatives et quantitatives pour les trois piliers de notre stratégie d'entreprise : la culture, la croissance et l'incidence. S'appuyant sur les mesures combinées du rendement de l'ensemble de la caisse, le service hors pair fourni aux participants et les résultats supérieurs aux attentes relativement à d'autres priorités de l'entreprise, le conseil a approuvé la fiche de pointage du RREO avec un coefficient de 1,46 sur 2,0 (soit une diminution de 10 % par rapport au pointage de l'année précédente).

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction

Notre évaluation du président et chef de la direction, M. Jo Taylor, pour l'année 2023 reconnaît le rendement de celui-ci par rapport à ses objectifs individuels; nous lui avons attribué un coefficient de 1,2 fois la cible pour sa prime annuelle de 2023. La moyenne pondérée de la fiche de rendement individuel et de la fiche de rendement du RREO pour l'année a donné un coefficient de rendement annuel global de 1,36 fois la cible pour M. Taylor. En tenant compte de la baisse du rendement global sur quatre ans de l'ensemble de la caisse et du rôle de M. Taylor dans la progression de la stratégie du RREO, le conseil a attribué à celui-ci une prime du régime des incitatifs à long terme de 1 854 700 \$, ce qui représente une rémunération directe totale de 3,7 millions de dollars (une baisse de 27 % par rapport à l'exercice précédent).

Le Comité estime que la rémunération versée à M. Taylor, aux autres cadres supérieurs désignés et aux employés du RREO pour l'exercice 2023 est appropriée et conforme aux objectifs de l'organisation.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur la rémunération de M. Taylor et des autres cadres supérieurs désignés dans les pages suivantes.

Cathy Cranston

Présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération

Analyse et discussion concernant 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 2023, nos cadres supérieurs désignés étaient les suivants :

- Jo Taylor, président et chef de la direction;
- Tim Deacon, directeur financier;
- Stephen McLennan, premier directeur général, Gestion globale de la caisse et chef intérimaire des placements;
- Bruce Crane, premier directeur général, Asie-Pacifique;
- Nick Jansa, premier directeur général, Europe, Moyen-Orient et Afrique.

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.

Notre programme de rémunération repose sur les principes suivants :

- **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 des talents de haut calibre.** 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.** Lorsque nous mesurons le rendement individuel des employés, nous cherchons à trouver l'équilibre entre ce qu'ils ont accompli et la façon dont ils l'ont démontré, en incarnant notre culture et nos valeurs et en travaillant 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

Nous examinons et évaluons régulièrement nos programmes et nos pratiques en les comparant à ceux d'organisations semblables avec lesquelles nous rivalisons pour le recrutement de talents et qui exercent leurs activités dans des marchés et des régions similaires. Nos occasions de rémunération cible correspondent aux taux du marché concurrentiel des régimes comparables, et nous distinguons les résultats liés à la rémunération de façon à verser un salaire supérieur pour un rendement exceptionnel ou inférieur pour un rendement moindre.

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 responsables 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.
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. 	<ul style="list-style-type: none"> • Accorder une rémunération variable ou des indemnités de départ excessives.
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 en fonction des rendements escomptés. 	

Notre cadre de rémunération satisfait aux principes pour de saines pratiques de rémunération établis par le Conseil de 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. La conception globale du programme est concurrentielle et continue de renforcer notre philosophie de rémunération au rendement tout en soutenant notre stratégie évolutive.

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 2025.

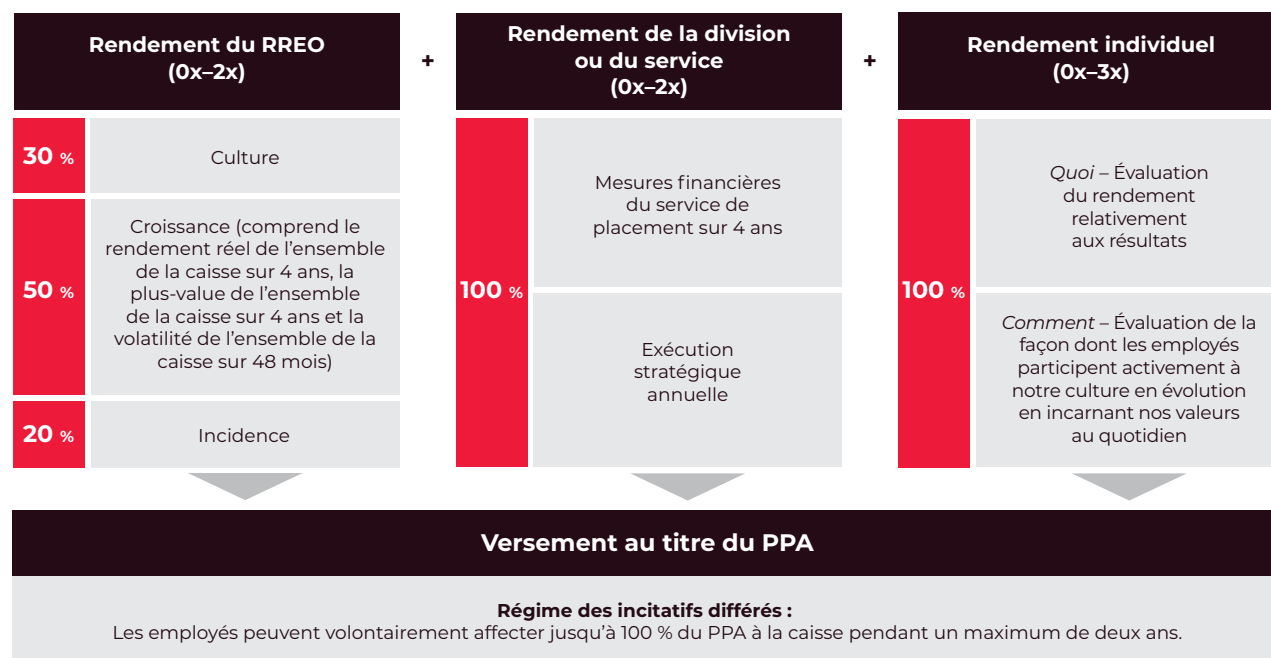
Salaire de base

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

Programme de primes annuelles (PPA)

Notre PPA récompense les employés au moyen de primes en 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.

Le rendement du RREO et des divisions ou services est évalué au moyen d'une fiche de pointage établie au début de l'année et qui tient compte des priorités annuelles alignées sur nos trois piliers d'entreprise, soit la culture, la croissance et l'incidence. Les résultats globaux de ces fiches de pointage ainsi que les rendements individuels permettent d'établir les versements au titre du PPA.



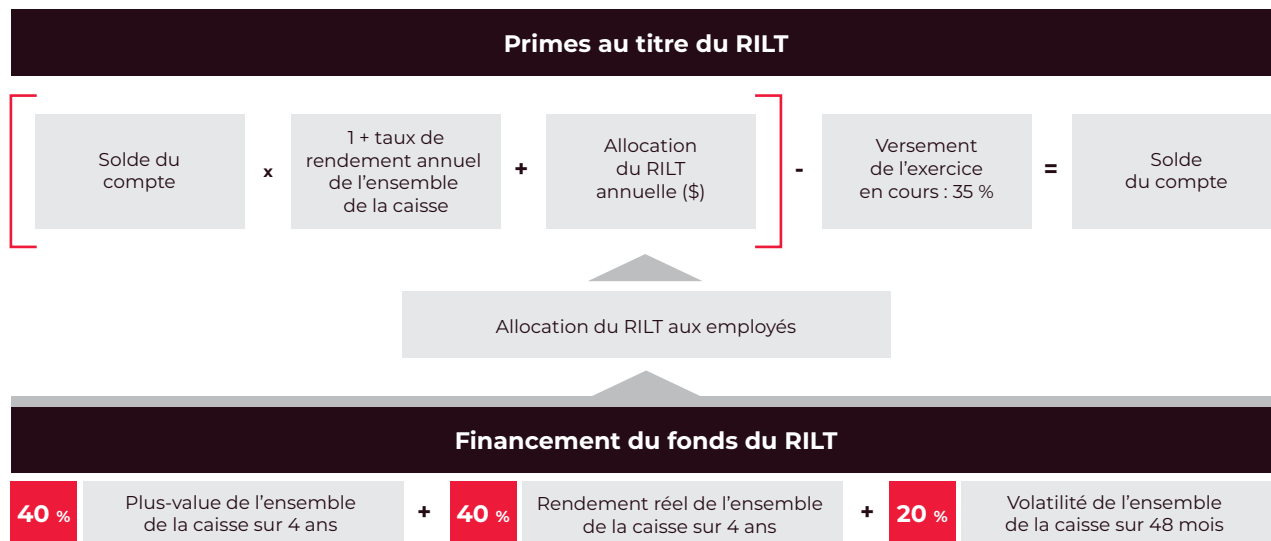
La plus-value est calculée après déduction des frais de gestion, des coûts de transaction et des frais d'administration imputés aux programmes de gestion active (comprend les primes annuelles, mais non les incitatifs à long terme).

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

Notre RILT récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction de leur rendement individuel et de leur potentiel, en mettant l'accent sur le maintien en poste des talents qui sont essentiels à la mise en œuvre de la stratégie de culture, de croissance et d'incidence. 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.

L'objectif global de croissance du RREO, mesuré au moyen de trois paramètres de l'ensemble de la caisse (la plus-value, le rendement réel et la volatilité) est utilisé pour déterminer le montant total du fonds du RILT au cours d'une année donnée, avec discernement et après approbation du Comité des ressources humaines et de la rémunération.



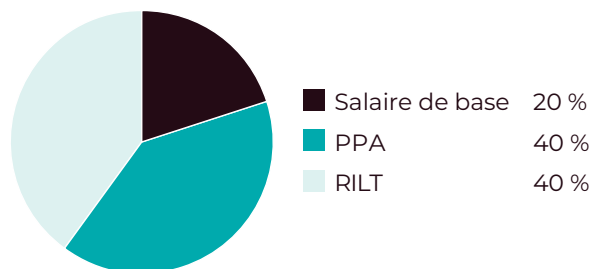
Composition de la rémunération

La plus grande partie de la rémunération versée à nos cadres supérieurs est variable et conditionnelle. 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

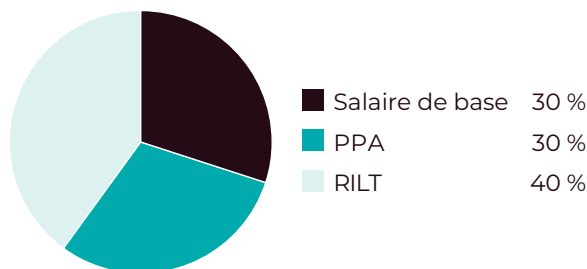
long terme) lié à nos programmes de rémunération variable. La composition de la rémunération directe totale cible de nos cadres supérieurs désignés est présentée ci-dessous. La composition réelle de la rémunération peut varier en fonction du rendement du RREO dans son ensemble, du rendement de la division, du rendement des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs désignés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION CIBLE

Président et chef de la direction; et chef des placements



Autres cadres supérieurs désignés (en moyenne)



Avantages sociaux et autre rémunération

Le RREO offre un régime d'avantages sociaux et de bien-être 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 que nous offrons aux employés canadiens proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 100. 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, nous offrons 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.

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, résumées ci-dessous.

	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 pendant une période de préavis raisonnable	Acquisition continue pendant la période de préavis raisonnable
Licenciement motivé/désobéissance préméditée	Renonciation	Renonciation

Décisions relatives à la rémunération prises en 2024 en fonction de 2023

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 de droite 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 précédemment 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 de l'ensemble de la caisse

Le tableau ci-dessous résume le rendement de l'ensemble de la caisse de 2020 à 2023 relativement aux cibles approuvées par le conseil. Dans l'ensemble, le personnel a atteint les niveaux de rendement cibles au cours de la période de rendement de quatre ans.

Année	Plus-value totale de la caisse	Rendement réel de l'ensemble de la caisse	Volatilité globale de la caisse
De 2020 à 2023	Cible non atteinte	Cible non atteinte	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 1,48 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. Pour certains services, la plus-value sur quatre ans est mesurée par rapport au rendement de l'ensemble de la caisse.

Année	Actions	Infrastructures et ressources naturelles	Marchés financiers
De 2020 à 2023	Cible atteinte	Cible non atteinte	Cible atteinte

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 une fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise qui comprend des objectifs et des mesures dans trois catégories (la culture, la croissance et l'incidence). La fiche de rendement 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 2023, les employés ont obtenu un excellent rendement combiné avec un coefficient de 1,46 sur 2,0.

Rendement du chef de la direction

Au début de l'année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération et le chef de la direction se sont entendus sur les objectifs organisationnels et individuels pour l'année. En fin d'exercice, le Comité a évalué le rendement du chef de la direction relativement à ces objectifs et a présenté son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation.

Les objectifs du chef de la direction pour l'exercice 2023 cadrent avec les trois piliers de notre stratégie d'entreprise. Outre le rendement de l'ensemble de la caisse, voici quelques réalisations dignes de mention :

Culture : De bons progrès ont été réalisés par rapport aux principaux jalons de la stratégie 3.0 du RREO. Les bonnes notes obtenues selon l'indice de la culture sont le reflet d'un niveau élevé de mobilisation de la part du personnel et d'un excellent taux de maintien en poste des nouveaux employés. De bons progrès ont été réalisés en ce qui concerne l'amélioration de la représentation des groupes sous-représentés.

Croissance : Nous avons procédé à la réorganisation des biens immobiliers, apportant des changements visant la gouvernance, le modèle d'exploitation, l'organisation de l'équipe et la pénurie de talents. Nous avons fait évoluer l'équipe de la haute direction, la supervision des placements et la stratégie, et avons amélioré la collaboration entre les équipes. Nous avons procédé à l'examen des pays ciblés à l'échelle internationale et mis en œuvre un plan intégré qui optimise les ressources dans la région de l'Asie-Pacifique, en dehors de la Chine. Nous avons continué d'obtenir des notes élevées selon l'indice d'excellence du service auprès des participants et avons devancé d'un an la stratégie omnicanale en ligne. Nous avons surpassé nos cibles en matière d'économies sur les frais d'exploitation.

Incidence : Nous avons réalisé des progrès constants vers l'atteinte des cibles de carboneutralité de 2025, avec un volume d'émissions de 28,7 téq. CO₂/M\$ et une réduction de l'empreinte carbone du portefeuille de 9,8 %. Nous avons fait progresser la stratégie d'incidence avec des projets pilotes dans neuf sociétés de notre portefeuille et un nouveau programme de dons par les employés. Nous avons rehaussé l'image de marque du RREO grâce à des éléments de leadership éclairé, à des rencontres avec des partenaires clés et à des événements médiatiques.

Le conseil d'administration a octroyé à M. Taylor une prime de 1 275 300 \$ au titre du PPA et une prime de 1 854 700 \$ au titre du RILT pour l'exercice 2023.

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 2021, en 2022 et en 2023 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 ¹	Année	Salaire de base A	Prime annuelle B	Prime annuelle du régime des incitatifs à long terme C	Rémunération directe totale ² A+B+C	Prime du régime des incitatifs à long terme versée D	Autre ³ E	Variation de la valeur de la rente de retraite ⁴ F	Rémunération totale ⁵ A+B+D+E
Jo Taylor, président et chef de la direction	2023	570 000 \$	1 275 300 \$	1 854 700 \$	3 700 000 \$	3 410 311 \$		220 600 \$	5 255 611 \$
	2022	570 000	1 672 200	2 857 800	5 100 000	4 115 500			6 357 700
	2021	550 000	1 630 000	3 420 000	5 600 000	4 729 810			6 909 810
Tim Deacon, directeur financier	2023	470 000	646 000	650 000	1 766 000	916 200		140 800	2 032 200
	2022	470 000	781 000	1 100 000	2 351 000	1 039 700			2 290 700
	2021	450 000	525 000	1 100 000	2 075 000	968 300	100 000		2 043 300
Stephen McLennan ⁶ , premier directeur général, Gestion globale de la caisse et chef intérimaire des placements	2023	370 000	1 078 000	880 000	2 328 000	1 900 700		387 200	3 348 700
	2022	370 000	881 100	1 500 000	2 751 100	2 135 100			3 386 200
	2021	335 000	767 300	1 700 000	2 802 300	2 381 100			3 483 400
Bruce Crane, premier directeur général, Asie-Pacifique (tous les montants sont présentés en dollars de Singapour)	2023	650 000	1 036 300	1 475 000	3 161 300	1 776 300	1 368 300	24 300	4 830 900
	2022	598 800	1 127 300	1 800 000	3 526 100	1 902 100	1 217 300	93 000	4 845 500
	2021	578 800	1 162 000	2 308 500	4 049 300	1 881 400	611 600	97 900	4 233 800
Nick Jansa, premier directeur général, Europe, Moyen-Orient et Afrique (tous les montants sont présentés en livres sterling)	2023	355 000	627 200	500 000	1 482 200	1 101 700		49 700	2 083 900
	2022	355 000	845 400	1 400 000	2 600 400	1 398 900		49 300	2 599 300
	2021	340 000	778 700	1 650 000	2 768 700	1 344 200		48 300	2 462 900

1 M. McLennan a été nommé chef intérimaire des placements en septembre 2023 et promu chef des placements, Répartition de l'actif, en janvier 2024. M. Crane a été nommé premier directeur général, Asie-Pacifique en juin 2023.

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. Le salaire de base représente le salaire annualisé au 31 décembre de chaque année.

3 M. Deacon a reçu une prime à la signature de 100 000 \$ CA à son embauche en 2021. M. Crane a reçu de l'aide à la réinstallation pendant trois ans, notamment du soutien au logement, le remboursement des droits de scolarité, une allocation de subsistance et d'autres services de soutien applicables.

4 M. Jansa et M. Crane ont reçu les cotisations patronales au régime de retraite sous forme de somme en espèces.

5 La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite ni la prime du RILT.

6 En contrepartie de son rôle de chef intérimaire des placements en 2023, un montant de 300 000 \$ CA a été ajouté à la prime annuelle de M. McLennan pour 2023 et le montant reçu au titre du RILT comprend une prime ponctuelle spéciale de 500 000 \$ CA.

Soldes des comptes notionnels

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

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2023	Allocation du régime des incitatifs à long terme	Montant versé en 2024	Solde
Jo Taylor, président et chef de la direction	7 741 221 \$	1,91 %	1 854 700 \$	3 410 311 \$	6 333 467 \$
Tim Deacon, directeur financier	1 930 967	1,91 %	650 000	916 200	1 701 648
Stephen McLennan, premier directeur général, Gestion globale de la caisse et chef intérimaire des placements	4 465 278	1,91 %	880 000	1 900 700	3 529 865
Bruce Crane, premier directeur général, Asie-Pacifique (tous les montants sont présentés en dollars de Singapour)	3 532 608	1,91 %	1 475 000	1 776 300	3 298 781
Nick Jansa, premier directeur général, Europe, Moyen-Orient et Afrique (tous les montants sont présentés en livres sterling)	2 598 062	1,91 %	500 000	1 101 700	2 045 985

Le compte notionnel de M. Taylor correspond au compte antérieur en livres sterling avant son transfert au Canada, converti en dollars canadiens.

Prestations de retraite

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

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

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente canadienne totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite canadiennes annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier 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 2023	Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle – 2023	Valeur annuelle non compensatoire ² de la valeur actuelle – 2023	Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2023
Jo Taylor ² , président et chef de la direction	6	65 900 \$	447 600 \$	140 000 \$	80 600 \$	668 200 \$
Tim Deacon, directeur financier	22	317 800	150 000	81 300	59 500	290 800
Stephen McLennan, premier directeur général, Gestion globale de la caisse et chef intérimaire des placements	33	316 900	1 658 700	36 900	350 300	2 045 900

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

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

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

États financiers et empreinte carbone



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

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.

Situation financière à la fin de l'exercice

À la fin de l'exercice, le RREO affichait dans ses états financiers un excédent de 36,1 G \$, soit une diminution par rapport aux 41,0 G \$ à la fin de l'exercice 2022. L'excédent représente la différence entre l'actif net disponible pour le service des prestations et les prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023	2022
Actif net disponible pour le service des prestations	247 513 \$	247 235 \$
Prestations de retraite constituées	211 393	206 197
Excédent	36 120 \$	41 038 \$

Au cours de 2023, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 0,3 G\$. Un revenu de placement net de 5,5 G\$ et des cotisations de 3,3 G\$ ont accru l'actif net disponible pour le service des prestations, tandis que des prestations versées de 7,6 G\$ et des frais d'administration de 0,9 G\$ ont réduit l'actif net disponible pour le service des prestations. Pour en savoir plus sur le rendement des placements, consultez la section « Notre rendement ».

Évaluation aux fins des états financiers

L'évaluation aux fins des états financiers mesure la juste valeur de l'actif net du régime disponible pour le service des prestations et du passif du régime à un moment donné. 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.

Évaluation de la juste valeur

Les placements et le passif lié aux placements du RREO sont comptabilisés 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 plus en détail dans les notes des états financiers consolidés, 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.

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 majorité des placements directs de niveau 3 (par valeur) 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.
- L'évaluation des placements de niveau 3 est assujettie à des audits internes périodiques.

PROCESSUS DE GOUVERNANCE DE L'ÉVALUATION



Supervision et mesures de contrôle efficaces

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

Nous nous appuyons volontairement 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 de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Nous avons conçu des contrôles 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 de communication de l'information et conclu à leur efficacité au 31 décembre 2023.

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 normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu à son efficacité au 31 décembre 2023.

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 avec laquelle l'auditeur externe formule des recommandations éclairées au conseil quant au renouvellement ou non de son mandat. Le RREO réalise des évaluations chaque année, et son Comité d'audit et d'actuariat a recommandé le renouvellement du mandat de l'auditeur externe pour 2023, 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 externe du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2023, les honoraires versés par le RREO à Deloitte Touche Tohmatsu Limited (Deloitte), l'auditeur externe désigné pour l'exercice, s'élevaient à 21,9 M\$ (19,7 M\$ en 2022), dont 17,1 M\$ (15,7 M\$ en 2022) pour les services d'audit, 4,2 M\$ (3,4 M\$ en 2022) pour des services liés à l'audit et 0,6 M\$ (0,6 M\$ en 2022) pour les services autres que l'audit.

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 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 au 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 & Touche 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

Le 28 février 2024

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 2023, 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 de l'excédent de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes annexes comprenant des renseignements importants sur les politiques 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 2023, 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 décelons 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 connexes 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 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)

Le 28 février 2024

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 2023 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 2023 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 2023;
- 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.

Eileen Luxton, F.C.I.A., F.S.A.

Le 28 février 2024

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du RREO au 31 décembre 2023 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. Cet objectif diffère de celui de 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 2023 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 et les hypothèses utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.

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

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023	2022
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIFS		
Trésorerie	501 \$	1 107 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (NOTE 3)	3 284	3 298
Somme à recevoir des courtiers	792	562
Placements (NOTE 2)	305 335	311 270
Locaux et matériel	291	83
	310 203	316 320
PASSIFS		
Créditeurs et charges à payer	686	590
Somme à verser aux courtiers	592	1 364
Passifs liés aux placements (NOTE 2)	61 412	67 131
	62 690	69 085
Actif net disponible pour le service des prestations	247 513 \$	247 235 \$
Prestations de retraite constituées et excédent		
Prestations de retraite constituées (NOTE 4)	211 393 \$	206 197 \$
Excédent	36 120	41 038
Prestations de retraite constituées et excédent	247 513 \$	247 235 \$

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

Au nom de l'administrateur du régime :

Steve McGirr
Président du conseil

Debbie Stein
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)	2023	2022
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	247 235 \$	241 582 \$
Opérations de placements		
Revenu de placement net (NOTE 5)	5 525	10 360
Frais d'administration (NOTE 9a)	(829)	(785)
Opérations de placements, montant net	4 696	9 575
Opérations de services aux participants		
Cotisations (NOTE 8a)	3 347	3 367
Prestations (NOTE 8b)	(7 684)	(7 205)
Frais d'administration (NOTE 9b)	(81)	(84)
Opérations de services aux participants, montant net	(4 418)	(3 922)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	278	5 653
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	247 513 \$	247 235 \$

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)	2023	2022
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	206 197 \$	257 482 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	8 835	6 467
Prestations de retraite constituées	6 196	9 614
Pertes actuarielles (NOTE 4c)	3 944	8 301
	18 975	24 382
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (NOTE 8b)	7 682	7 204
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (NOTE 4a)	6 097	68 463
	13 779	75 667
Augmentation/(diminution) nette des prestations de retraite constituées	5 196	(51 285)
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	211 393 \$	206 197 \$

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

État consolidé des variations de l'excédent/du (déficit)

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2023	2022
Excédent/(déficit), au début de l'exercice	41 038 \$	(15 900) \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	278	5 653
(Augmentation)/diminution nette des prestations de retraite constituées	(5 196)	51 285
Excédent, à la fin de l'exercice	36 120 \$	41 038 \$

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

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

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 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 placements sont gérés par le RREO. En vertu de la LRRE, le 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 de l'Ontario 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 déterminé en 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 rentes en cours de versement 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 189 248 \$ (participants exemptés de la quote-part au RPC : 175 334 \$) en 2023 et à 184 433 \$ (participants exemptés de la quote-part au RPC : 171 000 \$) en 2022; 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 conventions comptables pertinentes

a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du RREO, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel des Comptables professionnels agréés (CPA) Canada – Comptabilité. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des 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 présents états financiers consolidés contiennent également les éléments d'information prescrits par le Règlement 909 pris en application de la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario* (LRR).

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. Le RREO consolide l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une entité qui soutient les activités de capitalisation du RREO et dont le papier commercial et les titres de créance à terme émis sont garantis par le RREO. Les sociétés de portefeuille en propriété exclusive gérées par le RREO sont également consolidées. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes ne sont pas consolidées et sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements.

Changement dans la présentation des frais de gestion

En 2023, le RREO a modifié la présentation de certains frais de gestion et les éléments d'information fournis à ce sujet, de sorte que les frais de gestion découlant des placements sous-jacents du RREO dans des fonds sont maintenant inclus dans le montant net des gains (pertes) sur placements dans le revenu de placement net. Les bilans correspondants pour la période précédente figurant à la NOTE 5 ont été mis à jour selon la présentation de l'année en cours, ce qui a entraîné une réduction des frais de gestion de 576 M\$ et une réduction du montant net des gains (pertes) sur placements de la même valeur. La nouvelle présentation n'a aucune incidence sur le revenu de placement net, l'actif net disponible pour le service des prestations, les placements nets ou les prestations de retraite constituées.

La publication des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 a été autorisée par résolution du conseil le 28 février 2024.

b) Modifications courantes et futures des conventions comptables

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, il n'y a pas eu de normes IFRS nouvellement publiées, de changements aux normes existantes ou de nouvelles interprétations des parties IV ou I du *Manuel de CPA Canada* exigeant adoption et qui ont eu une incidence importante sur les états financiers consolidés.

Il n'y a pas de normes publiées, de modifications aux normes existantes ou de nouvelles interprétations avec des dates d'effet à partir du 1^{er} janvier 2024 qui devraient avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

c) Placements

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- a. Les placements à court terme et le papier commercial sont évalués à l'aide des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.
- b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.
- c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.
- d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours moyens de clôture. Lorsque le marché d'un titre coté est inactif, la direction évalue si le prix coté correspond à la juste valeur. Si ce n'est pas le cas, la direction ajuste le prix coté ou estime la juste valeur au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.
- e. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les ressources naturelles sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées. 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, de fonds de crédit et de fonds d'actions de sociétés ouvertes, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs ou les gestionnaires des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le RREO fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable 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, ils 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.
- Prix des marchandises – les marchandises sont négociées activement en bourse au moyen d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les ressources naturelles – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le RREO investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

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

Même si le RREO estime que ses techniques d'évaluation sont appropriées et correspondent à celles d'autres participants sur le marché, l'emploi de techniques ou d'hypothèses différentes pourrait donner des estimations différentes de la juste valeur à la date du bilan. L'évaluation par la direction de la sensibilité aux changements dans les hypothèses pour les placements de niveau 3 est présentée à la NOTE 2b.

Le RREO suit un processus d'évaluation exhaustif qui tient compte de l'incidence des changements dans les facteurs macroéconomiques sur l'évaluation de ses placements et de ses passifs liés aux placements à la date des présents états financiers consolidés. 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.

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

Les opérations de placement sont comptabilisées lorsque les risques et avantages liés à la propriété sont transférés. L'achat et la vente de titres cotés en bourse et de contrats dérivés sont consignés à la date de la transaction.

Revenu de placement net

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende, et les revenus d'intérêts 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

Les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les frais de gestion découlant des placements sous-jacents et décomptés en chiffres net à la juste valeur sont inclus dans le montant net des gains (pertes) sur placements. 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.

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

En 2021, la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni a recommandé que la publication de l'indice de référence du taux LIBOR (London Interbank Offered Rate) prenne fin le 30 juin 2023 et que les marchés adoptent d'autres taux sans risque. Le RREO a cessé d'ajouter de nouveaux placements basés sur le taux LIBOR le 31 décembre 2021 et a depuis effectué la transition de tous les contrats fondés sur le taux LIBOR vers d'autres taux sans risque.

En 2022, Refinitiv Benchmark Services (U.K.) Limited (RBSL), l'administrateur de Canadian Dollar Offered Rate (CDOR), un taux d'intérêt de référence assujéti au Benchmark Regulation (BMR) du Royaume-Uni, a annoncé que le calcul et la publication de toutes les échéances de CDOR cesseront le 28 juin 2024 et que les marchés devront adopter d'autres taux sans risque. Le RREO a cessé d'ajouter de nouveaux placements fondés sur le taux CDOR le 30 juin 2023 et a depuis effectué la transition de tous les contrats fondés sur le CDOR vers d'autres taux sans risque.

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 le revenu de placement net.

e) Prestations de retraite constituées

La valeur et l'évolution des prestations de retraite constituées au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par Mercer (Canada) limitée, un 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 de l'Ontario et des employeurs désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'engagement. Les sommes reçues des participants pour des services décomptés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

g) Prestations

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

h) Locaux et matériel

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon le mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative. Les locaux et le matériel comprennent également l'actif au titre du droit d'utilisation comptabilisé selon l'IFRS 16, *Contrats de location*.

i) Utilisation d'estimations

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

j) Éventualités

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

NOTE 2. Placements

Le RREO investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des actions, des titres à revenu fixe, des placements 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 453 M\$ (417 M\$ en 2022) :

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023		2022	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	2 056 \$	1 028 \$	220 \$	236 \$
Non canadiennes	19 199	17 400	17 322	16 854
Hors bourse				
Canadiennes	8 458	4 752	9 975	5 490
Non canadiennes	58 884	40 204	57 380	38 457
	88 597	63 384	84 897	61 037
Titres à revenu fixe				
Obligations	58 530	57 195	57 791	59 163
Placements à court terme	21 115	21 012	29 436	29 282
Titres canadiens à taux réels	9 869	7 275	9 722	7 148
Titres non canadiens à taux réels	2 688	2 732	3 479	3 439
	92 202	88 214	100 428	99 032
Placements non traditionnels	32 206	27 287	29 898	25 395
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	1 374	853	1 231	853
Terrains forestiers exploitables	3 083	1 871	2 382	1 273
Ressources naturelles	8 464	7 697	7 936	6 674
	12 921	10 421	11 549	8 800
Actifs réels				
Biens immobiliers ¹	28 315	24 449	28 222	21 837
Infrastructures	39 355	29 946	40 13	27 727
	67 670	54 395	68 353	49 564
	293 596 \$	243 701 \$	295 125 \$	243 828 \$

¹ Au 31 décembre 2023, les biens immobiliers sont présentés déduction faite du passif de 5 476 M\$ (4 661 M\$ en 2022), qui comprend les titres de créance émis dont la juste valeur est de 2 504 M\$ (2 421 M\$ en 2022). Aucun des éléments de passif en cours au 31 décembre 2023 ou au 31 décembre 2022 n'était garanti par le RREO.

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023		2022	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 129 \$	8 258 \$	10 723 \$	10 598 \$
Garantie en trésorerie déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	109	109	2 296	2 296
Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	20	20	13	13
Contrats dérivés, montant net	3 481	2 171	3 113	1 891
	11 739	10 558	16 145	14 798
Placements, montant total	305 335 \$	254 259 \$	311 270 \$	258 626 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(23 795)	(23 962)	(26 316)	(26 136)
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 095)	(1 964)	(2 322)	(2 376)
Titres à revenu fixe	(4 086)	(3 945)	(8 396)	(8 987)
Papier commercial	(2 557)	(2 577)	(2 640)	(2 568)
Titres de créance à terme	(25 898)	(28 354)	(24 099)	(27 330)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(909)	(909)	(1 121)	(1 121)
Contrats dérivés, montant net	(2 072)	(890)	(2 237)	(966)
	(61 412)	(62 601)	(67 131)	(69 484)
Placements, montant net (NOTE 2d)	243 923 \$	191 658 \$	244 139 \$	189 142 \$

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 :

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	21 255 \$	404 \$	66 938 \$	88 597 \$
Titres à revenu fixe	70 229	19 017	2 956	92 202
Placements non traditionnels	–	–	32 206	32 206
Placements sensibles à l'inflation	1 374	–	11 547	12 921
Actifs réels	1 031	283	66 356	67 670
Sommes à recevoir liées aux placements	204	11 470	65	11 739
Passifs liés aux placements	(5 219)	(56 173)	(20)	(61 412)
Placements, montant net	88 874 \$	(24 999) \$	180 048 \$	243 923 \$

Au 31 décembre (M\$ CA)				2022
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	17 542 \$	1 892 \$	65 463 \$	84 897 \$
Titres à revenu fixe	78 595	20 421	1 412	100 428
Placements non traditionnels	–	–	29 898	29 898
Placements sensibles à l'inflation	1 231	–	10 318	11 549
Actifs réels	744	206	67 403	68 353
Sommes à recevoir liées aux placements	2 336	13 793	16	16 145
Passifs liés aux placements	(11 348)	(55 779)	(4)	(67 131)
Placements, montant net	89 100 \$	(19 467) \$	174 506 \$	244 139 \$

En raison de changements dans les caractéristiques des placements et la disponibilité des données observables, des placements d'une valeur de 1 799 M\$ (379 M\$ en 2022) ont été transférés du niveau 2 au niveau 1, tandis que des placements d'une valeur de 9 M\$ (0 \$ en 2022) ont été transférés du niveau 1 au niveau 2.

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)								2023
	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	65 463 \$	1 412 \$	29 898 \$	10 318 \$	67 403 \$	16 \$	(4)	174 506 \$
Achats	7 028	1 661	4 841	1 877	7 300	60	–	22 767
Ventes	(6 633)	(70)	(3 106)	(258)	(3 085)	–	(8)	(13 160)
Transferts entrants ¹	–	–	–	–	–	–	–	–
Transferts sortants ¹	–	–	–	–	–	–	1	1
Gains/(pertes) inclus dans le revenu de placement ²	1 080	(47)	573	(390)	(5 262)	(11)	(9)	(4 066)
Solde, à la fin de l'exercice	66 938 \$	2 956 \$	32 206 \$	11 547 \$	66 356 \$	65 \$	(20) \$	180 048 \$

1 Les transferts entrants et sortants de niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. Voir la NOTE 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

2 Comprend des gains de placement de 2 124 M\$ réalisés et une variation de gains non réalisés (des pertes) de (6 190) M\$.

								2022
(M\$ CA)	Actions	Titres à revenu fixe	Placements non traditionnels	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total
Solde, au début de l'exercice	59 598 \$	824 \$	23 409 \$	9 432 \$	57 261 \$	52 \$	(2 017) \$	148 559 \$
Achats ¹	8 411	757	10 111	878	16 169	2	-	36 328
Ventes	(5 840)	(144)	(5 741)	(1 706)	(3 988)	(7)	-	(17 426)
Transferts entrants ²	-	-	-	-	(5 489)	(3)	(3 495)	(8 987)
Transferts sortants ²	-	-	-	-	-	(1)	5 492	5 491
Gains/(pertes) inclus dans le revenu de placement ^{1,3}	3 294	(25)	2 119	1 714	3 450	(27)	16	10 541
Solde à la fin de l'exercice	65 463 \$	1 412 \$	29 898 \$	10 318 \$	67 403 \$	16 \$	(4) \$	174 506 \$

1 La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours (comme décrit dans la NOTE 1a).

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 placement ou des passifs liés aux placements. Voir la NOTE 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur. Les transferts dans des actifs réels et les transferts dans et hors des passifs liés aux placements reflètent l'incidence d'un changement dans la présentation des biens immobiliers.

3 Comprend des gains de placement de 2 907 M\$ réalisés et une variation de gains non réalisés de 7 634 M\$.

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	2023	2022
			Augmentation/ (diminution) de la juste valeur	Augmentation/ (diminution) de la juste valeur
Actions hors bourse	Ratio ⁴	+/- 5 % ⁵	4 095 \$/(4 103)	3 686 \$/(3 670)
Infrastructures et ressources naturelles	Taux d'actualisation	+/- 0,50 %	3 716/(3 397)	3 655/(3 316)
Biens immobiliers	Taux de capitalisation	+/- 0,50 %	2 373/(1 912)	2 461/(2 062)

4 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).

5 D'autres hypothèses raisonnables ont été mises à jour au 31 décembre 2023 de façon à tenir compte de l'évaluation par la direction à la fin de la période en cours. La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours.

L'analyse ci-dessus exclut : i) les placements de 52,0 G\$ (48,8 G\$ en 2022) 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 8,8 G\$ (7,3 G\$ en 2022) 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 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 sur défaillance 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 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 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 RREO aux 31 décembre :

(M\$ CA)	2023			2022		
	Montant nominal	Juste valeur		Montant nominal	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Produits dérivés sur actions et sur marchandises						
Swaps	32 736 \$	616 \$	(576) \$	39 775 \$	752 \$	(524) \$
Contrats à terme normalisés	32 226	-	-	23 535	-	-
Options : Cotées en bourse – achetées	595	2	-	1 296	17	-
– vendues	-	-	-	378	-	(10)
Hors bourse – achetées	34 997	523	-	23 056	1 389	-
– vendues	27 682	-	(142)	18 760	-	(241)
	128 236	1 141	(718)	106 800	2 158	(775)
Produits dérivés de taux d'intérêt						
Swaps	64 813	130	(63)	110 159	171	(60)
Contrats à terme normalisés	82 202	-	-	75 012	-	-
Options : Cotées en bourse – achetées	4 676	-	-	-	-	-
– vendues	4 676	-	-	-	-	-
Hors bourse – achetées	22 530	307	(11)	15 270	155	-
– vendues	32 063	10	(238)	21 723	-	(125)
	210 960	447	(312)	222 164	326	(185)
Produits dérivés sur devises						
Swaps	242	6	(5)	621	5	(28)
Contrats à terme de gré à gré	67 507	1 518	(351)	65 512	281	(641)
Options : Hors bourse – achetées	26 723	37	-	26 572	199	-
	94 472	1 561	(356)	92 705	485	(669)
Produits dérivés de crédit						
Swaps sur défaillance – achetés	147 132	54	(286)	70 152	33	(109)
– vendues	154 224	226	(83)	74 430	92	(208)
Swaps	66	3	-	68	3	-
	301 422	283	(369)	144 650	128	(317)
	735 090	3 432	(1 755)	566 319	3 097	(1 946)
Garantie nette en trésorerie payée/(reçue) en vertu de contrats dérivés		49	(317)		16	(291)
Montant nominal et juste valeur des contrats dérivés	735 090 \$	3 481 \$	(2 072) \$	566 319 \$	3 113 \$	(2 237) \$

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 :

	2023		2022	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Répartition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Répartition de l'actif %
Actions				
Titres de sociétés ouvertes	25 361 \$	10 %	21 904 \$	9 %
Titres de sociétés fermées	58 557	24	58 324	24
Croissance audacieuse ¹	7 461	3	7 331	3
	91 379	37	87 559	36
Titres à revenu fixe				
Obligations	85 937	35	76 174	31
Titres à taux réels	9 870	4	9 824	4
	95 807	39	85 998	35
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	22 217	9	25 046	10
Ressources naturelles	11 398	5	10 105	4
Protection contre l'inflation	11 784	5	12 726	5
	45 399	19	47 877	19
Actifs réels				
Biens immobiliers	28 236	12	28 071	12
Infrastructures	39 250	16	39 753	16
	67 486	28	67 824	28
Titres de créance¹	38 558	16	35 212	14
Stratégies de rendement absolu	19 493	8	18 690	8
Capitalisation et autres	(114 199)	(47)	(99 021)	(40)
Placements, montant net	243 923 \$	100 %	244 139 \$	100 %

¹ Depuis le 1^{er} janvier 2023, des placements de 7 438 M\$ auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions – Croissance audacieuse (7 331 M\$) et des titres de créance (107 M\$). La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours.

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 utilise 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 globaux.

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 et les paiements selon l'évaluation à la valeur de marché qui résultent de la position en produits dérivés du RREO.

Au 31 décembre 2023, 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 conformes aux niveaux de tolérance au risque établis par le conseil.

Politiques

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

- Énoncé des politiques et procédures de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an. Les placements du RREO sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé valide pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 a subi sa dernière modification avec prise d'effet le 22 novembre 2023. Il inclut les limites d'exposition des catégories d'actifs suivantes :

	Répartition de l'actif (%) Valeur minimale	Répartition de l'actif (%) Valeur maximale
Actions ¹	30 %	45 %
Titres à revenu fixe	0 %	67 %
Placements sensibles à l'inflation	15 %	25 %
Actifs réels	25 %	37 %
Titres de créance	10 %	20 %
Stratégies de rendement absolu	4 %	14 %
Capitalisation des placements ²	(108) %	10 %

¹ Depuis le 1^{er} janvier 2023, des placements auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions et des titres de créance. Voir la NOTE 2d, Répartition de l'actif détenu sous forme de placements.

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.

- Politique de placement du conseil – 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 les paramètres du risque pour l'ensemble de l'actif, le budget de gestion active du risque pour l'ensemble de la caisse, les exigences de liquidités et les approbations requises du conseil pour les différents types de placements. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue au moins une fois l'an.
- Politique du chef de la direction sur les risques d'investissement – Cette politique précise le rôle du chef de la direction quant à la supervision de la Division des placements, ainsi que 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 des placements – Cette politique définit le rôle du chef des placements quant à la supervision de la Division des placements et du risque de la caisse. La politique précise également le budget de gestion active du risque pour chaque service de placement ainsi que les approbations requises du chef des placements pour les différents types de placements.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement – Ces politiques s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les 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 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 des 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

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 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.

Le RREO s'appuie sur la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques liés à la gestion active pour la caisse 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. La Division des Finances mesure chaque jour, de manière indépendante, l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime. Les risques sont communiqués quotidiennement à la Division des placements et au moins une fois par trimestre 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 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, présidé par le chef des placements.

- 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'affaires pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse.
- Le Comité 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 et de gouvernance ainsi que le Comité de gérance des investisseurs.

- Le Comité de gestion du risque d'entreprise et de gouvernance est le comité de gouvernance de la haute direction chargé d'interpréter la tolérance au risque du conseil et de régir les facteurs qui peuvent avoir une incidence importante sur la stratégie, le rendement ou la réputation du RREO. L'équipe du chef de la direction et d'autres cadres supérieurs sont membres de ce comité.
- Le Comité de gérance des investisseurs est le comité de la haute direction qui supervise les activités de gérance du RREO, y compris le vote par procuration et les activités de mobilisation et de représentation, conformément aux principes d'investissement responsable du RREO. Le chef des placements, le chef de la gestion du risque et les gestionnaires principaux de chaque service de placement sont membres de ce comité, qui est présidé par le chef de la direction.

f) Risque de crédit

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

Gestion du risque de crédit

Le RREO gère activement le risque de crédit. Lorsque l'exposition est jugée élevée, le RREO prend des mesures pour atténuer les risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés.

Le RREO conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) est conclu avec la plupart des contreparties de contrats dérivés hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le RREO négocie également des conventions connexes, soit des annexes de soutien au crédit (*Credit Support Annexes*), avec d'importantes contreparties pour atténuer davantage le risque de contrepartie. Ces annexes donnent au 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 RREO dispose d'un processus d'évaluation du risque de crédit pour approuver de nouvelles contreparties éventuelles et pour surveiller les contreparties autorisées à participer à des contrats dérivés, à des mises en pension de titres et à des prises en pension de titres, à des ententes d'emprunt de titres, à des opérations de courtage de premier ordre et à la compensation de contrats à terme normalisés, d'options et de titres à revenu fixe. Le RREO traite principalement avec des contreparties dont la notation de crédit est élevée. Des politiques limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats dérivés, des mises en pension de titres et des prises en pension de titres, des opérations de courtage de premier ordre et de la compensation de contrats à terme normalisés et d'options.

Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

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

Le service de gestion du risque de crédit du RREO attribue une notation à chaque contrepartie. Le risque de défaillance et le risque de crédit des contreparties font l'objet d'un suivi quotidien. Les notations externes fournies par des agences reconnues font aussi l'objet d'un suivi quotidien.

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)	2023				
	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)	56 389 \$	10 129 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	961	778	1 056	-	342
A/R-1 (faible)	5 096	1 642	7 073	-	1 595
BBB/R-2	1 738	-	-	-	-
Inférieure à BBB/R-2	10 986	-	-	-	-
Sans notation ¹	4 475	8	-	16 247	-
	79 645 \$	12 557 \$	8 129 \$	16 247 \$	1 937 \$

Notation de crédit (M\$ CA)	2022				
	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)	64 409 \$	9 451 \$	-	-	-
AA/R-1 (moyen)	954	2 129	1 479	-	242
A/R-1 (faible)	5 945	1 607	5 727	-	1 371
BBB/R-2	1 808	-	-	-	-
Inférieure à BBB/R-2	11 060	-	-	-	-
Sans notation ¹	3 051	14	3 517	15 149	-
	87 227 \$	13 201 \$	10 723 \$	15 149 \$	1 613 \$

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)	2023	2022
Garanties	915 \$	947 \$
Engagements de prêts	317	369
Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus	154 224	74 430
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	155 456 \$	75 746 \$

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 2023, le RREO affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, du Trésor américain et de la province de l'Ontario. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 55,4 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada (60,7 G\$ en 2022), de 6,9 G\$ de titres émis par le Trésor américain (5,5 G\$ en 2022), de 4,2 G\$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (3,0 G\$ en 2022) et de 3,3 G\$ au titre de la somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la NOTE 3) (3,3 G\$ en 2022).

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 facteurs macroéconomiques et des éléments tels que la situation du marché, les prévisions concernant l'évolution des prix, la survenue 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 répartition de l'actif.

Gestion du risque de marché

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

Évaluation des risques de marché et de crédit

Le RREO utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VAR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque de marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VAR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes 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 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 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 scénarios. 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. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du RREO peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

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

Au 31 décembre 2023, le déficit prévu s'élevait à 48,0 G\$ (50,0 G\$ en 2022)¹.

Les scénarios précis qui entraînent les résultats les plus défavorables peuvent varier selon la catégorie d'actifs. Le déficit prévu pour chaque catégorie d'actifs, calculé selon 1 % des pires scénarios, est présenté dans le tableau suivant :

(G\$ CA) ²	2023	2022
Actions		
Titres de sociétés ouvertes	8,0 \$	6,5 \$
Titres de sociétés fermées	23,5	23,5
Croissance audacieuse ³	4,5	5,0
Titres à revenu fixe		
Obligations	16,0	13,5
Titres à taux réels	2,0	2,5
Placements sensibles à l'inflation		
Marchandises	4,0	5,5
Ressources naturelles	2,5	2,0
Protection contre l'inflation	2,5	2,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	5,0	4,5
Infrastructures	7,5	7,5
Titres de créance³	6,0	5,5
Stratégies de rendement absolu	2,5	2,5
Capitalisation et autres	33,5	35,5

¹ L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu n'égale pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

² Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

³ Depuis le 1^{er} janvier 2023, les placements auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions – Croissance audacieuse et des titres de créance. La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours.

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 marchande 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 (NOTE 4).

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 des catégories des titres à revenu fixe, des titres de créance, des actifs réels et de capitalisation et d'autres catégories d'actifs – une hausse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7,2 G\$ (5,9 G\$ en 2022) 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 la catégorie des titres à revenu fixe – une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait une baisse de 1,2 G\$ (0,3 G\$ en 2022) 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'actifs Placements sensibles à l'inflation du RREO – une baisse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une baisse de 0,6 G\$ (1,6 G\$ en 2022) de la valeur de ces titres et contrats.

Risque de change

Le risque de change provient des placements 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)	2023	2022
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	73 539 \$	67 555 \$
Euro	9 113	9 919
Livre sterling	5 698	6 625
Peso mexicain	5 607	4 700
Renminbi chinois	3 910	4 792
Real brésilien	3 515	2 992
Dollar australien	3 285	2 958
Roupie indienne	2 850	2 126
Won sud-coréen	2 646	1 697
Peso chilien	2 415	2 842
Autres	9 145	8 279
	121 723 \$	114 485 \$

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)	2023	2022
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	3 677 \$	3 378 \$
Euro	456	496
Livre sterling	285	331
Peso mexicain	280	235
Autres	1 388	1 284
	6 086 \$	5 724 \$

h) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

Le RREO surveille quotidiennement ses liquidités pour s'assurer qu'il dispose de suffisamment d'actifs liquides pour s'acquitter de ses obligations à l'égard de liquidités et de garanties potentielles et d'autres paiements conditionnés 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 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 2023, le RREO détient 56,9 G\$ en actifs liquides disponibles (59,7 G\$ en 2022).

Échéance contractuelle

Les passifs du RREO comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créanciers et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créanciers et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. 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 au 31 décembre :

(M\$ CA)	2023			Total
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(23 795) \$	– \$	– \$	(23 795) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 095)	–	–	(2 095)
Titres à revenu fixe	(4 086)	–	–	(4 086)
Papier commercial	(2 557)	–	–	(2 557)
Titres de créance à terme ¹	(2 334)	(14 750)	(14 121)	(31 205)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(909)	–	–	(909)
Contrats dérivés, montant net	(2 072)	–	–	(2 072)
	(37 848) \$	(14 750) \$	(14 121) \$	(66 719) \$

(M\$ CA)	2022			Total
	À moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(26 316) \$	– \$	– \$	(26 316) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(2 322)	–	–	(2 322)
Titres à revenu fixe	(8 396)	–	–	(8 396)
Papier commercial	(2 640)	–	–	(2 640)
Titres de créance à terme ¹	(2 038)	(13 283)	(14 957)	(30 278)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(1 121)	–	–	(1 121)
Contrats dérivés, montant net	(2 237)	–	–	(2 237)
	(45 070) \$	(13 283) \$	(14 957) \$	(73 310) \$

¹ Selon les flux de trésorerie non actualisés. La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours.

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 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 0 \$ au 31 décembre 2023 (0 \$ en 2022).

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)	2023	2022
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	13 325 \$	14 647 \$
Garanties détenues	14 075	14 537
Montants bruts des titres vendus en vertu de conventions de rachat ¹	28 991	30 240
Garanties engagées	30 017	30 701
Emprunt et prêt de titres		
Titres empruntés	2 194	2 322
Garanties engagées ²	2 668	2 618
Contrats dérivés		
Garanties reçues ³	2 567	3 560
Garanties engagées ⁴	5 881	6 905

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 espèces de 109 M\$ (2 296 M\$ en 2022).

3 Comprend une garantie en espèces de 909 M\$ (1 121 M\$ en 2022) et une garantie de marge initiale de 506 M\$ (1 862 M\$ en 2022).

4 Comprend une garantie en espèces de 20 M\$ (13 M\$ en 2022) et une garantie de marge initiale de 475 M\$ (1 450 M\$ en 2022).

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. Pour certains produits dérivés, les montants bruts comprennent la marge de variation établie quotidiennement, qui est déduite de la juste valeur des produits dérivés. 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'International Swaps and Derivatives Association (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 :

2023						
(M\$ CA)	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	13 325 \$	(5 196) \$	8 129 \$	(6 492) \$	(1 632) \$	5 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 481	–	3 481	(1 490)	(1 888)	103
	16 806 \$	(5 196) \$	11 610 \$	(7 982) \$	(3 520) \$	108 \$
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(28 991) \$	5 196 \$	(23 795) \$	6 492 \$	17 294 \$	(9) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(2 072)	–	(2 072)	1 490	355	(227)
	(31 063) \$	5 196 \$	(25 867) \$	7 982 \$	17 649 \$	(236) \$

2022						
(M\$ CA)	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	14 647 \$	(3 924) \$	10 723 \$	(10 446) \$	(273) \$	4 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 113	–	3 113	(1 452)	(1 592)	69
	17 760 \$	(3 924) \$	13 836 \$	(11 898) \$	(1 865) \$	73 \$
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(30 240) \$	3 924 \$	(26 316) \$	10 446 \$	15 842 \$	(28) \$
Passifs liés aux produits dérivés	(2 237)	–	(2 237)	1 452	674	(111)
	(32 477) \$	3 924 \$	(28 553) \$	11 898 \$	16 516 \$	(139) \$

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

k) Placements importants

Les placements dont la juste valeur ou le coût est supérieur à 1 % de la juste valeur ou du coût, respectivement, de l'actif net total détenu sous forme de placements au 31 décembre se présentent comme suit :

(M\$ CA)	2023			2022		
	Nombre de placements	Juste valeur	Coût	Nombre de placements	Juste valeur	Coût
Placements dans des sociétés ouvertes ¹	10 \$	42 450 \$	39 525 \$	14 \$	57 404 \$	56 494 \$
Placements dans des sociétés fermées ²	11	30 379	21 564	10	30 404	19 072
	21 \$	72 829 \$	61 089 \$	24 \$	87 808 \$	75 566 \$

1 Au 31 décembre 2023, cette catégorie comprend les titres à revenu fixe sous forme d'obligations du gouvernement du Canada, de bons du Trésor du gouvernement du Canada, d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada et de bons du Trésor américain.

2 Au 31 décembre 2023, cette catégorie comprend des participations dans : BroadStreet Capital Partners, Inc., Caruna, Heritage Royalty Limited Partnership, IDEAL Group, SSEN Transmission, Storapod Holding Company, Inc. et The Brussels Airport Company; des placements dans les fonds : Baldr Fund Inc. et EWP PA Fund, LTD. et des biens immobiliers : le complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre et le Toronto Eaton Centre.

NOTE 3. Somme à recevoir de la province de l'Ontario

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

Au 31 décembre (M\$ CA)	2023	2022
Cotisations à recevoir	3 246 \$	3 249 \$
Intérêts courus à recevoir	38	49
	3 284 \$	3 298 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2023 comprend une somme de 1 643 M\$ reçue en janvier 2024 et un montant estimatif de 1 641 M\$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2025. La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2022 comprenait une somme de 1 656 M\$ reçue en janvier 2023 et un montant estimatif initial de 1 642 M\$ reçu en janvier 2024. La différence entre les estimations initiales et le montant reçu est principalement attribuable aux intérêts supplémentaires accumulés entre l'estimation et la réception.

NOTE 4. Prestations de retraite constituées

a) Hypothèses et méthodes actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées, soit 211 393 M\$ (206 197 M\$ au 31 décembre 2022), 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.

Les principales hypothèses économiques ont été mises à jour en 2023 en raison de la chute du rendement des obligations nominales et de la diminution du taux d'inflation. Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022
Taux d'actualisation nominal ¹	4,00 %	4,30 %
Taux d'augmentation des salaires ²	2,60 %	3,10 %
Taux d'inflation à long terme ³	1,60 %	2,10 %
Croissance du MGAP et de la limite prescrite par la LIR ⁴	2,60 %	2,85 %/3,10 %
Taux d'actualisation réel ⁵	2,35 %	2,15 %

1 Au 31 décembre 2023, en présumant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une diminution de 100 points de base du taux d'actualisation entraînerait une augmentation des obligations au titre du régime d'environ 40,3 G\$ (39,8 G\$ au 31 décembre 2022).

2 Représente le taux d'augmentation estimatif des salaires par année à compter du 1^{er} septembre 2022.

3 Au 31 décembre 2023, en supposant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une augmentation de 100 points de base de l'augmentation prévue des rentes en cours de versement pour 2025 entraînerait une augmentation d'environ 1,2 G\$ des obligations au titre du régime (1,1 G\$ au 31 décembre 2022).

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 1,0 % (0,75 % du 31 décembre 2022 jusqu'en 2024, et 1,0 % par la suite).

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

Au moment de l'approbation de ces états financiers, les négociations collectives liées aux années scolaires à compter du 1^{er} septembre 2022 étaient en cours. Les nouveaux contrats de salaire en vigueur pour la durée de la convention, dont les répercussions peuvent être importantes, seront pris en compte dans les évaluations futures lorsqu'on connaîtra la teneur.

Aucune modification n'a été apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie en date du 31 décembre 2023. Les hypothèses non liées à l'économie ont été modifiées en 2022 pour refléter des expériences de participants relativement aux différences d'âge entre les participants au régime et leur conjoint. Les modifications apportées en 2022 aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont fait augmenter de 22 M\$ la valeur des prestations de retraite constituées.

Les modifications apportées aux hypothèses économiques et non liées à l'économie ont entraîné une diminution nette de 6 097 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées (diminution nette de 68 463 M\$ en 2022).

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 2023 reposaient sur les protections contre l'inflation établies dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2023.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé le 1^{er} janvier 2023, 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.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, les protections contre l'inflation sur lesquelles les prestations de retraite constituées reposaient étaient les suivantes :

Services décomptés	Protection contre l'inflation ⁶
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

6 Niveaux de protection contre l'inflation selon l'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2023 et du 1^{er} janvier 2022.

c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 3 944 M\$ (pertes de 8 301 M\$ en 2022) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

Au moment de l'approbation de ces états financiers, les négociations collectives liées aux années scolaires à compter du 1^{er} septembre 2019, du 1^{er} septembre 2020 et du 1^{er} septembre 2021 étaient en cours. Selon l'information accessible au public, un rajustement salarial rétroactif devrait être mis en œuvre pour les syndicats affiliés concernés. Une provision de 2 777 M\$ pour le rajustement rétroactif estimé des salaires a été incluse dans l'obligation relative aux prestations de retraite constituées au 31 décembre 2023. Tout écart entre l'incidence réelle et estimée du rajustement salarial rétroactif une fois les négociations collectives terminées sera pris en compte dans les évaluations futures.

Les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2023 tiennent compte de l'augmentation réelle de 4,8 % des rentes en cours de versement du 1^{er} janvier 2024. Elles tiennent aussi compte de l'augmentation estimée de 2,6 % des rentes en cours de versement du 1^{er} janvier 2025. Cette estimation a été déterminée en utilisant les données connues sur l'IPC jusqu'en novembre 2023, puis en appliquant le taux d'inflation à long terme présumé de l'évaluation actuarielle jusqu'au 30 septembre 2024. Après le 1^{er} janvier 2025, les augmentations des rentes en cours de versement supposent un taux d'inflation à long terme de 1,6 %.

Les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2022 tenaient compte de l'augmentation estimative des rentes en cours de versement au 1^{er} janvier 2024 de 4,3 %, calculée en utilisant les données connues sur l'IPC jusqu'en novembre 2022, puis en appliquant le taux d'inflation à long terme présumé de l'évaluation actuarielle jusqu'au 30 septembre 2023. Après le 1^{er} janvier 2024, les augmentations des rentes en cours de versement supposaient un taux d'inflation à long terme de 2,1 %. L'augmentation réelle des rentes en cours de versement au 1^{er} janvier 2024, combinée à la modification apportée à l'hypothèse au 1^{er} janvier 2025, a entraîné une augmentation nette des prestations de retraite constituées de 1 348 M\$ au 31 décembre 2023.

NOTE 5.

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 pour l'exercice clos le 31 décembre s'établit comme suit :

Revenu de placement net						2023
(M\$ CA)	Revenu ¹	Gain (perte) net sur placements ²	Revenu de placement ³	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions						
Cotées en bourse						
Canadiennes	11 \$	189 \$	200 \$	– \$	(1) \$	199 \$
Non canadiennes	298	2 549	2 847	(24)	(29)	2 794
Hors bourse						
Canadiennes	224	106	330	(1)	(1)	328
Non canadiennes	635	1 120	1 755	(2)	(160)	1 593
	1 168	3 964	5 132	(27)	(191)	4 914
Titres à revenu fixe						
Obligations	1 044	440	1 484	(3)	(30)	1 451
Placements à court terme	4	1 161	1 165	(2)	–	1 163
Titres canadiens à taux réels	249	20	269	–	–	269
Titres non canadiens à taux réels	8	49	57	–	–	57
	1 305	1 670	2 975	(5)	(30)	2 940
Placements non traditionnels	252	569	821	–	(2)	819
Placements sensibles à l'inflation						
Marchandises	(762)	330	(432)	(1)	(4)	(437)
Terrains forestiers exploitables	18	130	148	–	(7)	141
Ressources naturelles	433	(486)	(53)	(3)	(52)	(108)
	(311)	(26)	(337)	(4)	(63)	(404)
Actifs réels						
Biens immobiliers	863	(2 480)	(1 617)	–	(82)	(1 699)
Infrastructures	1 401	(2 455)	(1 054)	(22)	(39)	(1 115)
	2 264	(4 935)	(2 671)	(22)	(121)	(2 814)
Superposition	(7)	77	70	–	–	70
Total	4 671 \$	1 319 \$	5 990 \$	(58) \$	(407) \$	5 525 \$

1 Le revenu comprend les intérêts, les dividendes et les autres produits et charges liés aux placements.

2 Comprend des gains de placement de 4 052 M\$ réalisés et une variation de gains non réalisés (des pertes) de (2 733) M\$.

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

Revenu de placement net						2022
(M\$ CA)	Revenu ¹	Gain (perte) net sur placements ²	Revenu de placement ³	Frais de gestion ⁴	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions						
Cotées en bourse						
Canadiennes	32 \$	195 \$	227 \$	– \$	(1) \$	226 \$
Non canadiennes	234	(2 257)	(2 023)	(29)	(34)	(2 086)
Hors bourse						
Canadiennes	183	83	266	(1)	(25)	240
Non canadiennes	687	2 859	3 546	(2)	(80)	3 464
	1 136	880	2 016	(32)	(140)	1 844
Titres à revenu fixe						
Obligations	456	(22)	434	(3)	(27)	404
Placements à court terme	1	338	339	(2)	–	337
Titres canadiens à taux réels	238	(1 657)	(1 419)	–	–	(1 419)
Titres non canadiens à taux réels	14	102	116	–	–	116
	709	(1 239)	(530)	(5)	(27)	(562)
Placements non traditionnels	226	2 141	2 367	–	(4)	2 363
Placements sensibles à l'inflation						
Marchandises	(385)	3 460	3 075	–	(1)	3 074
Terrains forestiers exploitables	76	662	738	–	(1)	737
Ressources naturelles	732	1 046	1 778	(1)	(21)	1 756
	423	5 168	5 591	(1)	(23)	5 567
Actifs réels						
Biens immobiliers	725	(1 652)	(927)	(2)	(101)	(1 030)
Infrastructures	930	5 253	6 183	(14)	(176)	5 993
	1 655	3 601	5 256	(16)	(277)	4 963
Superposition	(5)	(3 810)	(3 815)	–	–	(3 815)
Total	4 144 \$	6 741 \$	10 885 \$	(54) \$	(471) \$	10 360 \$

1 Le revenu comprend les intérêts, les dividendes et les autres produits et charges liés aux placements.

2 Comprend un gain de placement de 3 027 M\$ et une variation de gains non réalisés (pertes) de 3 714 M\$. La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours (comme décrit dans la NOTE 1a).

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

4 La comparaison avec la période précédente a été mise à jour selon la présentation de l'année en cours (comme décrit dans la NOTE 1a).

NOTE 6. Rendements des placements et des indices de référence connexes

Le rendement net total de la caisse est calculé après déduction des coûts de transaction, des frais de gestion et des frais d'administration des placements. Les rendements par catégorie d'actif sont calculés avant déduction des frais d'administration des placements. Les rendements des placements et des indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour les exercices clos les 31 décembre s'établissent comme suit :

	2023			2022
	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements
Actions ¹	7,4 %	17,1 %	0,1 %	(5,9) %
Titres à revenu fixe	1,2	1,2	(3,5)	(3,5)
Placements sensibles à l'inflation	(1,0)	(0,2)	19,2	18,7
Actifs réels	(4,1)	5,3	8,3	11,1
Titres de créance ¹	9,1	9,6	3,6	(0,0)
Rendement net de l'ensemble de la caisse ^{1,2}	1,9 %	8,7 %	4,0 %	2,3 %

1 Depuis le 1^{er} janvier 2023, des placements auparavant inclus dans la catégorie d'actifs d'innovation font maintenant partie des catégories des actions et des titres de créance. Le rendement net de l'ensemble de la caisse pour 2022 comprend les résultats de l'ancienne catégorie d'actifs d'innovation. Le rendement des actions et des titres de créance des périodes précédentes n'a pas été redressé.

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.

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

Le RREO sélectionne des indices de référence qui serviront à évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé à un indice de référence qui reflète le rendement attendu des placements sous-jacents.

Le rendement net de l'ensemble 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.

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 de l'Ontario 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.

NOTE 7. 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.

Selon la dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation, préparée par l'actuaire externe au 1^{er} janvier 2023, l'excédent de capitalisation s'élevait à 17,5 G\$. Les corépondants ont classé l'excédent comme une réserve pour éventualités.

NOTE 8. Cotisations et prestations

a) Cotisations

(M\$ CA)	2023	2022
Participants		
Services de l'année en cours ¹	1 602 \$	1 602 \$
Services facultatifs	41	40
	1 643	1 642
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 588	1 592
Intérêts	18	42
Services facultatifs	36	34
	1 642	1 668
Employeurs désignés	41	38
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	21	19
	62	57
	3 347 \$	3 367 \$

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2023 et inférieures à 3 M\$ en 2022.

b) Prestations

(M\$ CA)	2023	2022
Rentes de retraite	7 020 \$	6 522 \$
Prestations de décès	544	504
Transferts de la valeur actualisée	61	123
Rentes d'invalidité	24	23
Transferts aux fins du droit de la famille	21	24
Transferts à d'autres régimes	12	8
Prestations versées	7 682	7 204
Autres versements ²	2	1
	7 684 \$	7 205 \$

² Les paiements à certains bénéficiaires actuels ou anciens qui sont liés à un règlement ou à une autre demande sont déterminés au cas par cas. Ces paiements ne réduisent pas les prestations de retraite constituées.

NOTE 9. Frais d'administration

a) Frais de placement

(M\$ CA)	2023	2022
Salaires, incitatifs et avantages	591 \$	558 \$
Locaux et matériel	88	74
Services professionnels et de consultation	61	75
Services d'information	43	38
Communications et déplacements	21	17
Honoraires de garde	5	8
Honoraires d'audit réglementaire	5	5
Rémunération des membres du conseil et des comités	2	1
Autres	13	9
	829 \$	785 \$

b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2023	2022
Salaires, incitatifs et avantages	54 \$	52 \$
Locaux et matériel	18	22
Services professionnels et de consultation	7	8
Autres	2	2
	81 \$	84 \$

c) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le RREO sont des participants aux régimes à prestations définies du Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Les cotisations prévues du RREO en 2024 devraient s'élever à environ 19,3 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De plus amples renseignements sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, sont accessibles sur les sites www.optrust.com et www.opb.ca. En tant qu'employeur, le RREO ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains ouvrant droit à pension de l'employé, 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 22,1 M\$ ([1,5] M\$ en 2022). 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 10. Opérations entre apparentés

Les principales parties apparentées au RREO comprennent ses corépondants (la province de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario), des membres clés de la direction, des filiales liées à l'administration du régime et des filiales, coentreprises et associés liés aux placements.

Les principales transactions conclues entre le RREO et le gouvernement de l'Ontario portent sur les cotisations de capitalisation décrites à la NOTE 8a. Les sommes à recevoir de la province de l'Ontario qui se rapportent aux cotisations d'équivalence et aux intérêts qui en découlent sont présentées à la NOTE 3. Les placements du RREO en obligations émises par la province de l'Ontario sont présentés à la NOTE 2f. Il n'y a pas de transactions importantes entre le RREO et son autre corépondant, la FEO.

Les opérations entre apparentés avec des filiales liées aux placements, des coentreprises et des associés comprennent principalement des placements et des revenus de placement. Ces opérations étant évaluées à leur juste valeur, leur incidence sur l'actif net disponible pour le service des prestations et le revenu de placement net sera la même que celle des opérations de placement effectuées avec des parties non liées. Les garanties accordées pour le compte des apparentés sont présentées à la NOTE 14.

Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du RREO, c'est-à-dire les membres du conseil, l'équipe de direction et les premiers directeurs généraux de la Division des placements.

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

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

(M\$ CA)	2023	2022
Avantages à court terme	22 \$	26 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	2	(2)
Indemnités de fin de contrat de travail	6	6
Autres avantages à long terme	26	27
	56 \$	57 \$

NOTE 11. 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 7 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 (voir la NOTE 7). Comme indiqué dans l'Entente de partenaires¹, le régime ne peut pas être en déficit lorsque ce rapport est déposé². Par conséquent, le rapport officiel doit inclure les redressements nécessaires aux niveaux de prestation ou de cotisation pour éliminer tout déficit de l'évaluation préliminaire. Les redressements sont déterminés par les corépondants conformément aux lignes directrices de la politique de capitalisation (annexe A de l'Entente de partenaires).

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

2 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 12. 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 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 RREO.

La CR est principalement financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au RREO. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au RPA, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le conseil détermine le plafond chaque année, après avoir consulté l'actuaire indépendant du régime. Depuis 2016, le plafond est demeuré à 14 500 \$ par participant. L'objectif du RREO est de veiller à ce que la CR contienne des fonds suffisants pour assurer le paiement des prestations prévues pendant plusieurs années (mais pas plus de 10 ans) après chaque date d'évaluation. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

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

Au 31 décembre (M\$ CA)	2021	2022
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	65 \$	59 \$
Passifs	(4)	(2)
	61	57
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	484	475
Déficit	(423)	(418)
	61 \$	57 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre (M\$ CA)	2023	2022
ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Cotisations	17 \$	12 \$
Revenu de placement	2	-
	19	12
Prestations versées	(15)	(13)
Charges	-	-
	(15)	(13)
Augmentation/ (diminution) de l'actif net disponible pour le service des prestations	4 \$	(1) \$

Comme à la NOTE 4c, une provision estimée pour le rajustement salarial rétroactif est incluse dans les prestations de retraite constituées. Cela fait augmenter la valeur des prestations de retraite constituées de 0,5 M\$ au 31 décembre 2023.

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, ainsi qu'au plafond hypothétique établi par la LIR. 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 apportées à la LIR et à ses règlements relatifs aux rentes.

NOTE 13. Engagements

Le RREO s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur plusieurs années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2023, la valeur de ces engagements totalisait 28 001 M\$ (37 171 M\$ en 2022).

NOTE 14. 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 RREO n'a fait aucun paiement en 2023 et en 2022 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 2027. L'exposition maximale du RREO est de 608 M\$ au 31 décembre 2023 (706 M\$ en 2022). Les sociétés avaient utilisé 372 M\$ au titre de ces conventions (414 M\$ en 2022).

Le RREO garantit pour une société de portefeuille certaines conventions de bail qui arriveront à échéance d'ici 2059. L'exposition maximale du RREO est de 188 M\$ au 31 décembre 2023 (74 M\$ en 2022). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2023 et en 2022.

Le RREO garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du RREO est de 119 M\$ au 31 décembre 2023 (166 M\$ en 2022).

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 fiducie 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.

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 2023 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 2023, la valeur du papier commercial émis s'élevait à 2 613 M\$ (2 664 M\$ en 2022).

Émission	Devise	Montant du capital	Échéance	Coupon
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 2030	1,250 %
Octobre 2020	CAD	1,25 G\$	Octobre 2027	1,100 %
Novembre 2020 ¹	EUR	750 M€	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 %
Avril 2022	USD	1,50 G\$	Avril 2027	3,000 %
Avril 2022	EUR	1,25 G€	Mai 2032	1,850 %
Octobre 2022	EUR	500 M€	Octobre 2029	3,300 %
Novembre 2022 ¹	CAD	1,00 G\$	Juin 2032	4,450 %
Février 2023 ¹	CAD	1,00 G\$	Novembre 2029	4,150 %
Avril 2023	USD	1,50 G\$	Avril 2028	4,250 %

¹ Émissions d'obligations vertes.

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.

NOTE 15. Événements subséquents

Depuis le 1^{er} janvier 2024 (la « date de transition »), le RREO a mis sur pied un groupe interne de gestion des biens immobiliers qui est chargé de superviser les activités de placements immobiliers. Ce changement vient harmoniser l'approche en matière de placements immobiliers avec celle d'autres groupes d'actifs du RREO, où les capacités de placement sont intégrées au sein de l'organisation afin de favoriser l'échange d'information, l'approvisionnement conjoint et les pratiques exemplaires dans la plateforme mondiale. Le RREO se concentrera sur les placements immobiliers et la gestion de portefeuille à l'échelle mondiale, comme il le fait pour les autres catégories d'actifs, tandis que Cadillac Fairview mettra l'accent sur la croissance, la diversification et la densification de son portefeuille immobilier au Canada. En appui à ce modèle, l'équipe mondiale des biens immobiliers de Cadillac Fairview s'est jointe à l'organisation dans le cadre de la transition. Par suite de ce changement, certaines charges liées aux biens immobiliers qui étaient auparavant comptabilisées dans le revenu de placement net seront incluses dans les frais d'administration du RREO après la date de transition.

Rapport d'assurance limitée par un professionnel indépendant

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

Nous avons réalisé une mission d'assurance limitée des mesures du rendement choisies, incluses à l'annexe 1, du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (collectivement, les « mesures du rendement choisies »).

Responsabilité de la direction

La direction est responsable de la préparation des mesures du rendement choisies conformément aux critères applicables définis à l'annexe 2 (les « critères applicables »). Elle doit aussi sélectionner les critères applicables utilisés. La direction est également responsable des mesures de contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour veiller à ce que la préparation des mesures du rendement choisies soit exempte d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Notre responsabilité

Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion d'assurance limitée au sujet des mesures du rendement choisies en fonction des procédures exécutées et des éléments probants obtenus. Nous avons réalisé notre mission d'assurance limitée conformément à la Norme internationale de missions d'assurance (« ISAE ») 3000 révisée, *Missions d'attestation autres que les audits ou les examens d'informations financières historiques*. Cette norme requiert que nous planifions et réalisons cette mission de façon à obtenir l'assurance limitée que les mesures du rendement choisies sont exemptes d'anomalies significatives.

Une mission d'assurance limitée nécessite la mise en œuvre de procédures (qui consistent principalement à se renseigner auprès de la direction et d'autres intervenants de l'entité, le cas échéant, et à réaliser des analyses et d'autres procédures) et l'évaluation des éléments probants obtenus. Les procédures comprennent aussi l'évaluation de la pertinence dans les circonstances où les critères applicables sont utilisés par le RREO comme base pour la préparation

des mesures du rendement choisies. Le choix des procédures repose sur notre jugement professionnel, qui consiste notamment à cerner les aspects susceptibles de donner lieu à des risques d'anomalies significatives dans les mesures du rendement choisies, que ce soit en raison de fraudes ou d'erreurs.

Notre mission comprenait notamment les procédures suivantes :

- Demander de l'information auprès des membres de la direction et du personnel concernés qui sont responsables de la préparation et de la déclaration des mesures du rendement choisies.
- Comprendre les données sous-jacentes qui sont utilisées comme intrants dans le calcul des mesures du rendement choisies, y compris les facteurs d'émission et les facteurs de conversion.
- Comprendre le processus utilisé pour préparer et déclarer les mesures du rendement choisies.
- Approuver et tester les données sous-jacentes se rapportant aux mesures du rendement choisies par échantillonnage.

Les procédures mises en œuvre dans le cadre d'une mission d'assurance limitée diffèrent, par leur nature et leur calendrier de même que par leur étendue moindre, de celles d'une mission d'assurance raisonnable réalisée conformément aux normes internationales relatives aux missions d'assurance. Par conséquent, le niveau d'assurance obtenu dans le cadre d'une mission d'assurance limitée est largement inférieur à celui qui aurait été obtenu si nous avions réalisé une mission d'assurance raisonnable. C'est pourquoi nous n'exprimons pas d'opinion assortie d'une assurance raisonnable quant à savoir si les mesures du rendement choisies ont été préparées, à tous égards importants, conformément aux critères applicables.

Notre indépendance et notre gestion de la qualité

Nous nous sommes conformés aux exigences d'indépendance et autres obligations éthiques des règles de déontologie pertinentes applicables à l'exercice de l'expertise comptable et aux missions d'assurance associées, publiées par divers organismes comptables professionnels, qui reposent sur des principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence raisonnable, de confidentialité et de professionnalisme.

Le cabinet applique la Norme internationale de gestion de la qualité 1, *Gestion de la qualité pour les cabinets réalisant des audits ou des examens d'états financiers, ou d'autres missions de certification ou de services connexes*, qui l'oblige à concevoir, à mettre en œuvre et à exploiter un système de gestion de la qualité, y compris des politiques et des procédures concernant la conformité aux obligations éthiques, aux normes professionnelles et aux exigences juridiques et réglementaires applicables.

Limites inhérentes importantes

L'exactitude des données sur l'environnement et la consommation d'énergie est soumise à des limites inhérentes étant donné la nature même des données et les méthodes utilisées pour les déterminer. Le choix de différentes techniques de mesure acceptables peut donner lieu à des résultats considérablement différents. La précision de différentes techniques de mesure peut aussi varier.

Conclusion

À la lumière des procédures que nous avons mises en œuvre et des éléments probants que nous avons obtenus, nous n'avons rien relevé qui nous porte à croire que les mesures du rendement choisies du RREO pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 n'ont pas été préparées, à tous égards importants, conformément aux critères applicables.

Objectif précis des critères applicables

Les mesures du rendement choisies ont été préparées conformément aux critères applicables afin d'aider le RREO à faire rapport des mesures du rendement choisies dans son rapport annuel 2023. Par conséquent, les mesures du rendement choisies pourraient ne pas convenir à d'autres fins.

Nous reconnaissons la divulgation de notre rapport, dans son intégralité seulement, par le RREO, à sa discrétion, dans le rapport annuel 2023, sans assumer ni accepter de responsabilité envers l'administrateur du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ou tout autre tiers relativement à ce rapport.

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

Comptables professionnels agréés
Toronto (Ontario)

Le 28 février 2024

Annexe 1

Notre mission d'assurance limitée a porté sur les mesures du rendement choisies qui suivent pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Mesures du rendement choisies	Unité de mesure	Exercice clos le 31 décembre 2023
Total des émissions de carbone du portefeuille	kilotonnes d'équivalent dioxyde de carbone (ktéqCO ₂)	5 883
Valeur des titres détenus	M\$ CA	204 670
Empreinte carbone totale du portefeuille	tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone (téqCO ₂)/M\$ CA	29
Total des émissions de carbone découlant de l'exploitation	tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone (téqCO ₂)	8 944

Annexe 2

Mesures du rendement choisies	Définition
Total des émissions de carbone du portefeuille	<p>Le total des émissions de carbone du portefeuille correspond à la somme des parts des émissions du RREO se rapportant aux catégories des actions de sociétés ouvertes, des actifs de sociétés fermées et des titres à revenu fixe de sociétés, selon la formule suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> Les actions de sociétés ouvertes comprennent les titres détenus dans des sociétés ouvertes et les positions sur dérivés dans nos stratégies de placement en actions de sociétés ouvertes gérées à l'interne et à l'externe. Les actifs de sociétés fermées sont les titres de sociétés fermées gérés à l'interne et à l'externe, y compris ceux dans les ressources naturelles, les infrastructures, le capital privé, les biens immobiliers, la catégorie Croissance audacieuse RREO et les marchés financiers, ainsi que la part des placements indirects par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées (y compris les titres de sociétés fermées, le financement mezzanine et le capital de risque). Les titres à revenu fixe de sociétés comprennent les fonds de crédit directs privés et publics, les titres de créances indexés sur l'inflation, les produits dérivés sur crédit, les fonds de crédit gérés à l'externe et le crédit quasi souverain. <p>Les positions vendeur sont incluses dans l'empreinte carbone du portefeuille et traitées comme des émissions négatives.</p> <p>Exclusions :</p> <ul style="list-style-type: none"> Obligations souveraines Titres détenus dans des portefeuilles qui sont comparés à des espèces ou à des équivalents de trésorerie à court terme ou de nature transitoire
Valeur des titres détenus	<p>La valeur des titres détenus correspond à la valeur des catégories des actions de sociétés ouvertes, des actifs de sociétés fermées et des titres à revenu fixe de sociétés couverts dans le calcul du total des émissions de carbone du portefeuille.</p> <p><i>Pour les actions de sociétés ouvertes et les actifs de sociétés fermées :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Valeur marchande des placements du RREO sous forme d'actions de sociétés ouvertes et d'actifs de sociétés fermées <p><i>Pour les titres à revenu fixe de sociétés :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Valeur comptable des placements du RREO sous forme de titres de créance de sociétés ouvertes et fermées Valeur marchande des fonds de crédit externes du RREO Valeurs notionnelles rajustées en fonction de l'inflation des titres de créances indexés sur l'inflation du RREO Valeur nominale des produits dérivés sur crédit du RREO
Empreinte carbone totale du portefeuille	Quotient du total des émissions de carbone du portefeuille sur la valeur des titres détenus.
Total des émissions de carbone découlant de l'exploitation	Le total des émissions de carbone découlant de l'exploitation correspond à la somme des émissions de portée 1 du RREO, des émissions de portée 2 basées sur l'emplacement et des émissions de portée 3. Les émissions de portée 3 comprennent les déplacements par avion, le transport terrestre ainsi que l'utilisation et l'élimination du papier.

Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone opérationnelle et du portefeuille

Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone du portefeuille

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 la plus grande partie du portefeuille possible, nous utilisons une approche axée sur la valeur de l'entreprise¹ pour calculer l'empreinte carbone de notre portefeuille. Cette méthode permet d'inclure à la fois des actions et des avoirs en actions à revenu fixe de sociétés. Les positions vendeur sont considérées comme des valeurs négatives tant pour l'exposition financière que pour les émissions.

Méthodologie fondée sur la valeur de l'entreprise

Part des émissions du RREO

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

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, le capital de risque, 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 (comme ils sont définis ci-dessus) représentent plus de 80 % de notre actif net au 31 décembre 2023. Le reste de notre portefeuille est composé surtout de titres de créances souverains, principalement d'obligations du gouvernement du Canada. Nous continuons de suivre l'élaboration de normes et de méthodes pour évaluer les émissions associées aux obligations souveraines, mais soulignons que le volume ne serait pas directement comparable aux émissions découlant de l'empreinte carbone actuelle de notre portefeuille.

Restrictions

Au niveau du portefeuille, l'empreinte carbone ne permet pas de mesurer directement le risque du portefeuille. Les répercussions d'une empreinte plus élevée varient selon le secteur et la région géographique, et les risques liés à la chaîne d'approvisionnement et à la concurrence des sociétés ne sont pas pris en compte. Tous les actifs comportent des risques supplémentaires liés aux changements climatiques, et non seulement aux émissions. À l'échelle des sociétés, les données ne représentent pas les dynamiques tournées vers l'avenir, comme les décisions des sociétés qui pourraient réduire les émissions futures. Les empreintes de carbone de nombreuses sociétés qui ne les déclarent toujours pas doivent être estimées, ce qui réduit la précision et rend les empreintes de carbone moins utiles comme point de départ pour les interactions et l'adoption de cibles de réduction. En outre, compte tenu des différents échéanciers de production de rapports et des retards d'accès aux données, les sociétés peuvent fournir des données sur l'empreinte carbone un à deux ans après avoir produit leurs données financières.

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

Données sur les émissions

Actions de sociétés ouvertes ou titres de créances :

Les données sur les émissions proviennent de Trucost¹, qui fait partie de S&P Global. Trucost applique l'approche suivante pour estimer les émissions :

1. Émissions déclarées par les sociétés
2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société
3. Modèle exclusif en fonction du secteur

Les actions de sociétés ouvertes ou les titres de créances qui ne sont pas inclus dans la base de données de Trucost sont estimés par approximation à l'aide des émissions moyennes par sous-secteur du système de classification industrielle mondiale standard (GICS) calculées à partir de la base de données de Trucost.

Actifs de sociétés fermées : Les émissions de carbone ont été évaluées en utilisant l'approche suivante, qui est similaire à celle de Trucost, par ordre de préférence :

1. Émissions déclarées par les sociétés
2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société
3. Estimation fondée sur des sociétés cotées en bourse similaires
4. Approximation d'après les émissions moyennes par sous-secteur du GICS

Le tableau suivant indique la répartition des méthodes d'estimation employées en nombre de sociétés et en pourcentage d'avoirs en actions :

Méthodologie/sources des données	Actions de sociétés ouvertes et titres à revenu fixe de sociétés			Actifs de sociétés fermées et titres à revenu fixe de sociétés			Total	
	% des émissions de sociétés ouvertes	% des émissions totales du RREO	% d'avoirs en actions	% des émissions de sociétés fermées	% des émissions totales du RREO	% d'avoirs en actions	% des émissions	% d'avoirs en actions
1. Émissions déclarées par les sociétés	42 %	15 %	36 %	63 % ²	41 %	70 %	56 %	64 %
2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société	18 %	7 %	27 %	3 %	2 %	2 %	8 %	7 %
3. Estimation fondée sur des sociétés cotées en bourse similaires	0 %	0 %	0 %	1 %	1 %	3 %	1 %	2 %
4. Approximation d'après les émissions moyennes par sous-secteur du GICS	30 %	11 %	27 %	33 %	21 %	25 %	32 %	25 %
5. Modèles de Trucost	9 %	3 %	10 %	0 %	0 %	0 %	3 %	2 %
Total	100 %	36 %	100 %	100 %	64 %	100 %	100 %	100 %

¹ Source : S&P Global Sustainable¹, © 2024 par S&P Global Inc. Tous les droits relatifs aux données et aux rapports de S&P Global, y compris, sans s'y limiter, les données et rapports de Trucost, sont dévolus à S&P Global ou à ses concédants autorisés. S&P Global Inc., ses filiales ou organismes affiliés et ses concédants autorisés déclinent toute responsabilité quant aux éventuelles erreurs, omissions ou interruptions constatées dans de telles données ou de tels rapports. Aucune diffusion ultérieure des données ou rapports n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de S&P Global.

² Ce nombre est calculé en utilisant les émissions de toutes les positions dans des titres de sociétés fermées (placements directs, fonds et titres à revenu fixe de sociétés). Dans notre portefeuille de placements directs dans des sociétés fermées, les émissions déclarées par les sociétés comptent pour 93 %.

Empreinte carbone opérationnelle

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 à partir d'une combinaison de données réelles déclarées et d'estimations. Ces normes sont les plus élevées du secteur et orientent le calcul de l'empreinte carbone opérationnelle.

Compte tenu de notre présence à l'international, nous utilisons des facteurs d'émissions provenant de diverses sources, en privilégiant ceux déclarés au moyen de mécanismes de gouvernance internationaux. Cela peut introduire dans les données utilisées des décalages supplémentaires et des variations des potentiels de réchauffement planétaire.

Portée

Notre empreinte carbone opérationnelle déclarée couvre les exercices 2023, 2022 et 2019 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.



Énoncés prévisionnels

Le présent rapport annuel contient des renseignements et des énoncés prospectifs dont le but est d'aider le lecteur à mieux évaluer le rendement financier et commercial futur du RREO. Les renseignements et les énoncés prospectifs comprennent l'ensemble des renseignements et énoncés concernant les croyances, les cibles, les intentions, les attentes et les plans actuels du RREO à l'égard de ses objectifs, de son rendement futur, de ses stratégies et de ses résultats financiers, ainsi que tout autre renseignement ou énoncé ayant trait à des événements ou à des circonstances futurs et ne se rapportant pas directement ou exclusivement à des faits historiques. Les renseignements et les énoncés prospectifs font souvent, mais pas toujours, appel à des mots comme « tendance », « éventuel », « possibilité », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « actuel », « intention », « estimer », « position », « supposer », « perspectives », « continuer », « demeurer », « maintenir », « soutenir », « viser », « atteindre », ainsi qu'à l'emploi d'expressions similaires et de verbes conjugués au futur ou au conditionnel tels que « serai(en)t », « devrai(en)t » ou « pourrai(en)t » et d'expressions similaires. Du fait que les renseignements et les énoncés prospectifs sont fondés sur des estimations et des hypothèses sujettes à des incertitudes commerciales, économiques et concurrentielles importantes, dont bon nombre échappent au contrôle du RREO ou sont susceptibles de changer, les résultats ou les événements réels pourraient être considérablement différents. Même si le RREO croit que les estimations et les hypothèses inhérentes aux renseignements et aux énoncés prospectifs sont raisonnables, ces derniers ne constituent pas une garantie de rendement futur et, par conséquent, les lecteurs sont priés de ne pas y accorder une confiance excessive en raison de l'incertitude inhérente à ce genre de renseignements et énoncés. Les renseignements et les énoncés prospectifs du RREO sont valables uniquement à la date de publication du présent rapport annuel ou à la date à laquelle ils sont formulés et doivent être considérés uniquement comme les plans, les estimations et les croyances actuels du RREO. Le RREO n'a pas l'intention de mettre à jour publiquement ces énoncés pour tenir compte de nouveaux renseignements, d'événements futurs et de changements de circonstances ou pour toute autre raison, et ne s'engage nullement à cet égard.

Avertissement

En ce qui concerne notre stratégie multidimensionnelle en matière de climat, nous avons pris certains engagements et établi des objectifs et des cibles (les « **cibles** »). Pour établir nos cibles, nous nous sommes appuyés sur diverses lois, lignes directrices, taxinomies, méthodes, cadres, pratiques du marché et autres normes (collectivement les « **normes** ») et avons fait des hypothèses et des estimations de bonne foi dans l'établissement de ces cibles. Étant donné la nature complexe et évolutive de la réponse mondiale aux changements climatiques, ces normes pourraient changer au fil du temps, et nos hypothèses et estimations pourraient se révéler erronées ou inexactes pour des raisons impossibles à prévoir ou à prédire.

Pour surveiller nos progrès vers l'atteinte de nos cibles et en rendre compte, nous nous appuyons sur les données obtenues des sociétés de notre portefeuille et d'autres tiers. Nous croyons que ces sources sont fiables, mais nous n'avons cependant pas vérifié ces données de façon indépendante ni évalué les hypothèses sous-jacentes à ces données. De ce fait, il nous est impossible d'en garantir l'exhaustivité ou l'exhaustivité. Nous tentons également d'améliorer l'exactitude des données au moyen d'un processus d'assurance limitée indépendant. La qualité ou l'utilité des données peut varier avec le temps, à mesure que les normes évoluent. Ces facteurs pourraient avoir une incidence sur nos cibles et notre capacité à les atteindre.

Suppléments en ligne

Veillez consulter notre site Web pour prendre connaissance de la liste de nos **principaux placements de plus de 200 M\$**, ainsi que de notre **rétrospective sur 11 ans** et de l'**historique des évaluations actuarielles déposées**.

Nous joindre

Toronto

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

Londres

Régime de retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario Limitée (Europe)
10 Portman Square
Londres W1H 6AZ

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

Singapour

Ontario Teachers' Pension Plan (SEA)
Private Limited
182 Cecil Street
#36-01 Frasers Tower
Singapour 069547

Mumbai

Régime de retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario Limitée (Inde)
Étages 6 et 7, 4 North Avenue
Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (E)
Mumbai 400051

San Francisco

Ontario Teachers' Pension Plan (USA), LLC
633 Battery Street, Suite 110
San Francisco, CA 94111

New York

Ontario Teachers' Pension Plan (USA), LLC
375 Park Avenue, Suite 2601
New York, NY 10152

www.otpp.com/fr/
otpp.com/linkedin



**ONTARIO
TEACHERS'**

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