

# Conseils et protection. Pour votre avenir.



La Commission du Régime de retraite  
des fonctionnaires de l'Ontario  
Rapport annuel 2016

La protection de votre avenir guide toutes nos activités – la façon dont nous investissons, nos recommandations relatives à la capitalisation et les services consultatifs internes que nous offrons à nos participants.

## Table des matières

1	Portrait de la Commission	74	Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière
3	Message de la présidente du conseil		
6	Une structure axée sur la viabilité	75	Rapport des auditeurs indépendants à l'intention des administrateurs de la Commission
7	Capitaliser nos promesses avec le chef de la direction, Mark Fuller		
11	Un regroupement au service de la croissance	77	État de la situation financière
12	Franc-parler avec la chef des placements	78	État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations
17	Des conseils en vue de demain	79	État de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite
18	Votre Régime avec le chef des rentes, Peter Shena	80	Notes afférentes aux états financiers
23	Placements et capitalisation	106	Informations supplémentaires
26	Service à la clientèle	109	Gouvernance
28	SOGP	111	Conseil d'administration
30	Discussion et analyse de la direction	115	Répertoire du personnel clé
72	Opinion des actuaires à l'intention des administrateurs de la Commission	116	Glossaire

# Portrait de la Commission

## Qui nous sommes

La Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la « Commission ») est l'administrateur du Régime de retraite des fonctionnaires (le « RRF » ou le « Régime ») – un important régime de retraite à prestations déterminées dont le gouvernement de l'Ontario est le promoteur. Nos participants se composent de certains employés du gouvernement provincial, ainsi que de ses agences, conseils et commissions. Notre engagement consiste à protéger la viabilité à long terme du Régime, à investir judicieusement et rigoureusement son actif, à maintenir la stabilité et l'abordabilité des niveaux de cotisations et à offrir un service exceptionnel à tous nos intervenants.

Gérant un actif de 24,4 milliards de dollars pour le compte de 41 939 participants actifs, 37 985 participants retraités et 5 619 anciens participants, le RRF est l'un des régimes de retraite les plus vastes au Canada. C'est aussi l'un des plus anciens, respectant ses engagements auprès des participants depuis le début des années 1920.

## Qui nous desservons

La Commission dessert :

- les participants du RRF, les retraités et les employeurs (« clients »); et
- d'autres intervenants clés (le promoteur du Régime, les agents négociateurs et les citoyens de l'Ontario).

## Au sujet du Régime

Le RRF est un régime de retraite à prestations déterminées qui est conçu pour veiller à la sécurité financière de ses participants. Les participants retraités reçoivent une rente calculée selon une formule préétablie (déterminée) qui tient compte de leurs antécédents de rémunération et de leurs années de service auprès du Régime. Pour capitaliser ces engagements, les participants et les employeurs versent tous deux des cotisations au Régime.

## Notre garantie

Utiliser des solutions et stratégies novatrices pour :

- protéger la viabilité à long terme du Régime;
- investir l'actif du Régime de façon à optimiser le rendement, tout en respectant des paramètres de risque acceptables;
- maintenir des niveaux de cotisation raisonnablement stables et abordables; et
- offrir un service de premier ordre aux clients et aux intervenants pour leur permettre de tirer pleinement parti de leur participation au Régime.

# Message de la présidente du conseil

L'année 2016 a été remplie de changements, de défis et de possibilités pour la Commission. Notre équipe des placements a été en mesure de surmonter la volatilité des marchés des capitaux de la planète, qui ont subi les contrecoups de l'incertitude causée par le ralentissement de l'économie chinoise et les résultats étonnants du vote sur le Brexit au Royaume-Uni et des élections présidentielles américaines. À 8,1 %, le rendement de nos placements est très respectable, car il a largement devancé notre rendement cible de 6,6 % et le taux actuariel utilisé pour évaluer le Régime (5,70 %). Nous avons été en mesure de gérer la situation de capitalisation du Régime, qui s'élevait à 97 % à la fin de l'année, et ce, malgré le resserrement de certaines hypothèses actuarielles à long terme, qui sont décrites ci-dessous et dans le présent rapport annuel. Nous continuons de respecter nos engagements au titre des rentes constituées, de protéger le RRF à long terme et d'actif à titre d'expert-conseil fiable pour les bénéficiaires et parties prenantes du RRF.



**Patti Croft, présidente du conseil par intérim**

Notre conseil a subi beaucoup de changements en 2016. À la fin du mandat de l'ancienne présidente du conseil, Vincenza Sera, en juin, j'ai assumé le rôle de présidente intérimaire pendant la période de transition. En vertu du processus de gouvernance établi, le conseil a nommé Geri Markvoort à titre de candidate au poste de présidente du conseil, ce que le gouvernement de l'Ontario a approuvé au début de 2017. Je tiens à féliciter Geri et à lui souhaiter la bienvenue en tant que présidente du conseil. Trois membres du conseil ont quitté ce dernier en 2016, car leur mandat a pris fin. Il s'agit de Vincenza Sera, Hugh Mackenzie et Lisa Hillstrom. Je tiens à les remercier de leurs années de service et de leur contribution importante aux activités de supervision du conseil. Le conseil a aussi accueilli quatre nouveaux membres, soit John T. Por, expert en matière de gouvernance des régimes de retraite; Michael Briscoe, chef de l'administration de la PPO; Dave Bulmer, chef de la direction de l'AMAPCEO; et Lynne Clark, comptable professionnelle agréée récemment retraitée qui présidera le comité des vérifications. Ces personnes détiennent une vaste expérience dans les domaines de la gouvernance, de la comptabilité, des finances, des relations du travail et des ressources humaines. Tous les postes sont actuellement pourvus au sein du conseil, et je suis convaincue que nous disposons des compétences et de la diversité nécessaires pour respecter nos responsabilités fiduciaires. Pour ma part, je vais demeurer vice-présidente du conseil.

Je suis heureuse de vous annoncer que Hugh Mackenzie et Vincenza Sera ont été nommés au conseil nouvellement établi de la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP), responsabilités qu'ils ont assumées en juillet 2016. En vertu du plan de gouvernance de la SOGP, ses partenaires fondateurs, soit la Commission et la CSPAAT, ont chacun le droit de nommer deux des sept premiers membres de son conseil. Vin et Hugh détiennent une vaste expérience à titre de

membres chevronnés de la Commission, et nous sommes convaincus que leur expertise contribuera à la transition harmonieuse des activités de gestion des placements, ce qui les positionne pour bien représenter les intérêts des membres de la SOGP.

## Principales réussites

En 2016, nous avons obtenu un excellent taux de rendement et habilement géré la situation de capitalisation du Régime. Nous avons aussi entamé une étude de la capitalisation à long terme pour veiller à la viabilité à long terme du Régime, car, dans l'avenir, nous nous attendons à un rendement inférieur à ceux obtenus dans le passé. Nous devons aussi veiller à l'abordabilité du Régime en maintenant des cotisations raisonnables. Cela dit, le rendement des placements est un facteur clé, car environ 70 % des prestations versées par les régimes de retraite proviennent du rendement des placements. Nous avons décidé de ramener notre taux d'actualisation de 5,95 % à 5,70 %, ce qui témoigne de notre opinion selon laquelle il sera plus difficile d'obtenir des rendements plus élevés dans un avenir prévisible, et nous recommanderons probablement une légère augmentation des cotisations. Cela contribuera à assurer la viabilité à long terme du Régime.

En 2016, nous avons aussi entrepris une étude actif-passif, conjointement avec des consultants externes. Cette étude vise à confirmer que nous avons choisi la bonne combinaison de l'actif afin d'obtenir le taux de rendement à long terme requis pour verser les rentes promises. Nous sommes heureux de vous informer que l'étude a confirmé que nous sommes sur la bonne voie et que nous continuerons vraisemblablement de délaissier graduellement les marchés publics en faveur des marchés privés. Cette étude a aussi confirmé notre décision d'abaisser notre taux d'actualisation.

En 2016, nous avons continué de mettre en œuvre nos initiatives axées sur les placements responsables. Nous avons conçu la première politique en matière de placements responsables, document détaillé décrivant la philosophie et les lignes directrices de ces placements. En octobre, nous avons engagé une directrice des placements responsables, qui détient une expérience considérable au sein de l'industrie. Elle dirigera nos initiatives en matière de placements responsables dans l'avenir.

## SOGP

Nous avons franchi de nombreux jalons en 2016 dans le cadre des initiatives de regroupement de l'actif réalisées en prévision du lancement de la SOGP en 2017. Après une recherche étendue, à laquelle les hauts dirigeants de la Commission ont participé, un chef de la direction, Bert Clark, a été nommé en octobre 2016. Le personnel et les dirigeants des partenaires fondateurs de la SOGP, soit la Commission et la CSPAAT, travaillent de concert pour préparer le lancement opérationnel de la SOGP.

La Commission conservera le contrôle de la composition stratégique de l'actif du Régime pour respecter ses obligations fiduciaires envers ses participants. Surtout, nous continuerons de détenir nos propres éléments d'actif et d'être entièrement responsables de notre passif, et seulement du nôtre. La Commission maintiendra un poste de chef des placements pour superviser les activités

de la SOGP et s'assurer que notre actif est géré conformément à nos politiques de placement et à notre entente de gestion des placements. Nous anticipons avec plaisir les défis et les possibilités qui ressortiront de cette nouvelle relation entre la SOGP et la Commission et sommes convaincus que le regroupement de l'actif sous la tutelle de la SOGP sera avantageux pour la situation financière du Régime et qu'elle veillera aux meilleurs intérêts des bénéficiaires et parties prenantes du Régime.

A handwritten signature in black ink that reads "P. Croft". The letters are cursive and fluid.

Patti Croft

Présidente du conseil par intérim

## Une structure axée sur la viabilité

Des recommandations prudentes. Des occasions prometteuses. Les mesures que nous avons prises cette année ont eu pour effet de renforcer davantage le Régime.

### « Conseils et protection : à la Commission, ces mots guident toutes nos activités. »

Nous sommes déterminés à offrir à nos clients et parties prenantes des conseils personnalisés pour les aider à prendre d'excellentes décisions concernant le régime de retraite. La Commission s'engage aussi à gérer la santé à long terme du Régime de façon à respecter ses promesses au titre des rentes constituées pour les fonctionnaires d'aujourd'hui et de demain.



**Taux de rendement à long terme de 8.5%<sup>1</sup>**  
(depuis la création)



**41 939**  
**participants actifs**



**Actif sous gestion de**  
**24,4 milliards de dollars**

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements privés des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles.

# Capitaliser nos promesses avec le chef de la direction, Mark Fuller



**Mark Fuller, chef de la direction**

## **Notre mission : conseiller et protéger**

La mission de la Commission au moment de gérer le RRF consiste à conseiller et protéger. Nous sommes déterminés à fournir à nos clients et à nos parties prenantes les conseils sur mesure nécessaires pour les aider à prendre d'excellentes décisions concernant le régime de retraite. La Commission est également déterminée à gérer de façon responsable la santé du Régime afin de respecter ses engagements au titre des rentes constituées, pour les fonctionnaires d'aujourd'hui et de demain. Dans mon message de l'an dernier, j'ai exprimé des réflexions sur notre parcours au cours des 25 dernières années à titre d'administrateurs du Régime et sur ma fierté à l'égard de nos réalisations. Au cours de la dernière année, nous avons consacré passablement de temps à la planification en vue des changements qui nous aideront à faire en sorte que les 25 prochaines années soient aussi fructueuses. Nous nous sommes notamment concentrés sur la transition de nos activités de gestion des placements à la SOGP et sur la modernisation de nos systèmes.

En 2015, nous avons officiellement lancé nos services consultatifs internes et, en 2016, nous les avons mis à l'épreuve en aidant près du double du nombre de participants habituels à prendre des décisions et à entamer le processus de retraite. Non seulement le nombre de départs à la retraite a augmenté, mais nous avons également constaté une hausse dans le recours à des services connexes, comme les rachats de droits à pension, les adhésions et les estimations de rente. Nos conseillers ont fourni des conseils personnalisés à plus de 3 000 clients pour les aider à prendre des décisions cruciales. Les services consultatifs de la Commission sont véritablement uniques en leur genre et révolutionnaires au sein de l'industrie des régimes de retraite à prestations déterminées. Tous nos conseils détiennent des connaissances d'expert sur les régimes de retraite et possèdent ou sont en voie d'obtenir le titre de planificateur financier agréé. Nos conseillers dûment qualifiés peuvent aider les participants à prendre des décisions relativement à leur rente dans le contexte de leur situation financière globale.

Une partie de notre travail visant à protéger la situation financière du Régime consiste à gérer soigneusement nos dépenses. En 2016, nous avons offert des services consultatifs et géré la flambée de la demande, et ce, en contrepartie de frais d'administration inférieurs à ceux de 2015.

En matière de placements, nous avons surmonté une autre année de volatilité sur les marchés, laquelle a été exacerbée par l'incertitude entourant l'orientation de l'économie chinoise, le vote sur le Brexit au Royaume-Uni et les élections présidentielles américaines.

Je suis heureux de vous annoncer que le Régime affichait un rendement de 8,1 % à la fin de 2016, ce qui représente une valeur ajoutée de 1,5 % par rapport à celui de 6,6 % de notre indice de référence. Au 31 décembre 2016, le Régime affichait un taux de capitalisation d'environ 97 % sur la base de la continuité des opérations.

## Protéger la santé financière du Régime

Au cours des dernières années, j'ai parlé de notre engagement envers la protection de la viabilité et de l'abordabilité à long terme du Régime. Pour nous aider à gérer les deux, nous effectuons des études sur la capitalisation à long terme tous les trois à cinq ans afin d'évaluer la santé du Régime et de déterminer si nos cotisations sont suffisantes pour respecter nos engagements au titre des rentes constituées.

Bien que l'étude de 2014 n'ait révélé aucune nécessité d'apporter des modifications immédiates, elle nous a indiqué que certains des facteurs influençant le coût des rentes subissaient des pressions. Plus particulièrement, nous nous inquiétons de l'impact de la faiblesse soutenue des taux d'intérêt et de l'augmentation de l'espérance de vie des participants. C'est pourquoi nous avons effectué une étude de la capitalisation à long terme en 2016, avant le temps. Notre analyse préliminaire indique que les coûts liés au versement des prestations ont continué d'augmenter depuis 2014.

Les retombées de l'augmentation de l'espérance de vie sont faciles à comprendre, puisque le Régime verse les rentes jusqu'au décès des retraités et de leurs personnes à charge admissibles. Donc, lorsque les espérances de vie augmentent, le Régime doit verser les rentes pendant une période plus longue que nous le pensions lorsque nous avons déterminé les taux de cotisation. Même une augmentation modeste des espérances de vie a un impact considérable sur la santé financière du Régime, puisqu'elle touche nos plus de 85 000 participants actifs et retraités.

La faiblesse des taux d'intérêt a aussi eu des répercussions considérables. Lorsque nous évaluons le RRF, nos actuaires déterminent le montant d'argent que nous devons mettre de côté aujourd'hui pour verser les rentes futures de nos participants actifs et retraités. Pour calculer la valeur courante du bassin de capitaux, l'actuaire applique un taux d'actualisation (soit le taux de rendement que le Régime s'attend à obtenir dans l'avenir) aux paiements futurs (soit les futurs versements de rente). Plus le taux d'actualisation est élevé, moins d'argent on a besoin pour régler le coût des rentes, et vice versa. Il est essentiel d'établir le taux d'actualisation en fonction du taux de rendement que l'on peut raisonnablement s'attendre d'obtenir dans l'avenir parce que, dans le cas contraire, le passif du Régime augmentera plus rapidement que son actif, si bien que la santé financière du Régime se détériorera. Vu la faiblesse soutenue des taux d'intérêt, nous avons conclu qu'il fallait atténuer nos attentes relatives au rendement à long terme moyen de nos placements et avons donc ramené le taux d'actualisation de 5,95 % à 5,70 %. Cela a eu pour effet d'accroître le passif du Régime d'environ 500 millions \$. Cela dit, ces mesures s'inscrivent dans le cadre de nos efforts

pour protéger la santé financière du Régime et pour respecter nos engagements au titre des rentes constituées. Malgré ce changement, le Régime maintient un taux de capitalisation solide d'environ 97 % en raison du rendement vigoureux de nos placements.

En réalité, le coût lié au versement des prestations augmente progressivement. Par conséquent, il est probable qu'en 2017, la Commission recommande une légère hausse des cotisations pour les participants et les employeurs.

## **Société ontarienne de gestion des placements (SOGP)**

Depuis plusieurs années, je parle des efforts et du rôle de la Commission dans le cadre de l'initiative visant à créer une nouvelle entité de gestion des placements d'une taille suffisante pour être un investisseur institutionnel de calibre international. Je considère cette initiative comme étant essentielle à notre stratégie visant à protéger la viabilité à long terme du RRF.

Par conséquent, c'est avec grand plaisir que je peux vous informer qu'en 2016, le gouvernement de l'Ontario a officiellement établi la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP), qui jouera le rôle de gestionnaire en placements pour la Commission lorsqu'elle commencera à exercer ses activités en juin 2017.

À notre avis, le regroupement de notre actif sous la tutelle de la SOGP aura pour effet d'améliorer notre rendement rajusté du risque en raison de la taille de cette organisation, qui nous permettra d'accroître notre accès à un vaste éventail de catégories d'actif, entre autres avantages. La SOGP est contrôlée par ses membres et indépendante du gouvernement. Nous croyons que ce regroupement représente une approche sensible à l'égard de l'excellence et de l'efficacité pour la gestion de nombreux portefeuilles de petite et moyenne taille à l'étendue du secteur public de l'Ontario.

Bien que la SOGP soit responsable de la gestion de l'actif, la Commission en demeurera propriétaire et déterminera sa répartition stratégique, ou composition, qui régira la façon dont la SOGP investit. Nous établirons aussi des points de repère et cibles en matière de rendement pour la SOGP et tiendrons le suivi de sa performance. En tant que membre de la SOGP, la Commission continuera de participer à la nomination d'experts au conseil d'administration et d'influencer la gouvernance de la SOGP.

Du point de vue des ressources humaines, les spécialistes en placements et en finances de la Commission et de la CSPAAAT seront mutés à la SOGP. Je suis ravi de vous apprendre que Jill Pepall, notre chef des placements, sera la première chef des placements de la SOGP, que Michel Paradis, notre chef des services financiers, occupera ce rôle auprès de la SOGP et que Gayle Fisher, notre chef de l'administration sera la première responsable des RH auprès de la SOGP. Je suis convaincu que chacune de ces personnes apportera une contribution importante à la SOGP. La continuité du personnel est essentielle à une transition harmonieuse.

## Regard prospectif vers 2017

En plus de gérer la transition de nos activités de gestion à la SOGP, nous nous concentrerons sur l'initiative de modernisation des systèmes.

Cette initiative consiste à créer des systèmes d'administration des rentes qui nous permettront de répondre aux besoins en évolution constante de nos clients et parties prenantes et de veiller à ce que notre technologie demeure à jour et que les renseignements de nos clients demeurent sécuritaires. Notre chef des rentes, Peter Shena parle plus en détail de cette initiative et de ses avantages pour les participants dans l'entrevue que nous avons tenue avec lui.

Je tiens à remercier le conseil – tant les nouveaux membres que les anciens – l'équipe de dirigeants et tous nos employés pour leur engagement, leur dévouement et leur travail ardu au cours de la dernière année. Au fil de notre évolution, je suis convaincu que notre engagement à donner priorité à nos participants rehaussera notre capacité de fournir des conseils à nos parties prenantes et de protéger le Régime.



**Mark J. Fuller**

Chef de la direction

# Un regroupement au service de la croissance

Avantages découlant du regroupement des actifs sous la tutelle de la SOGP : économies d'échelle. Occasions accrues. Rendements corrigés du risque supérieurs.

## « La Commission a réalisé des progrès considérables vers le lancement de la SOGP en 2017. »

En raison du contexte de placement difficile d'aujourd'hui, il est essentiel d'élaborer des stratégies efficaces pour optimiser les rendements. La SOGF procurer à la Commission des économies d'échelle immédiates et nous permettra d'investir dans une gamme plus vaste de placements de qualité qui devrait rehausser les rendements corrigés du risque.



**Rendement des placements**  
de 8,1 % en 2016



**Création de la SOGP -**  
**Société ontarienne de**  
**gestion des placements**



**Augmentation de 832 millions**  
**de dollars des placements**  
**effectués sur les marchés**  
**privés**

# Franc-parler avec la chef des placements

## Quels seront les avantages de la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP) pour le Régime?

Compte tenu du climat d'investissement orageux, il est essentiel d'élaborer des stratégies visant à optimiser les rendements. La SOGP offre à la Commission des économies d'échelle immédiates et accroît sa capacité d'investir directement dans une vaste gamme de placements de qualité qui devraient nous permettre d'obtenir des rendements corrigés du risque supérieurs. Nous croyons que notre participation à la SOGP favorisera le rendement des placements; toute augmentation, même la plus petite, peut avoir un impact considérable. Par exemple, si la Commission était en mesure d'enregistrer une augmentation annuelle de 25 points de base du rendement de ses placements (un quart de un pour cent) par rapport à son taux d'actualisation, sa situation de capitalisation augmenterait d'environ 2,0 milliards de dollars sur une période de 15 ans. De plus, par l'intermédiaire de la SOGP, la Commission pourra :

- recruter des dirigeants chevronnés et des experts en matière de gestion des placements;
- intégrer des systèmes de gestion et de suivi des risques plus robustes à ses décisions et processus de placement;
- obtenir des avantages en matière de coûts pour l'internationalisation continue de l'expertise de certains placements détenus sur les marchés publics et privés;
- accéder à des capacités de recherche accrues;
- réduire ses coûts.

## Qu'est-ce qui changera, ou ne changera pas, une fois que la SOGP commencera à gérer les placements de la Commission?

Examinons d'abord ce qui ne changera pas. La Commission demeurera propriétaire de son actif et maintiendra le contrôle de la répartition stratégique de l'actif du Régime et des politiques régissant nos stratégies de placement, comme l'Énoncé des principes et des convictions de placement et la Répartition stratégique de l'actif (RSA). C'est important pour la Commission d'établir sa propre RSA, car celle-ci lui permet d'apparier la stratégie de gestion de l'actif au passif du Régime, que la Commission continuera de détenir et qui sera distinct de celui de la CSPAAT et des autres membres de la SOGP.

Une fois la SOGP opérationnelle, elle sera responsable de la gestion de notre actif et en sera le seul gestionnaire. À ce titre, la SOGP sera assujettie à un Contrat de gestion des placements et à



**Jill Pepall, vice-présidente directrice et chef des placements**

accord de service entre elle et la Commission. L'accord de service fera état des attentes de la Commission à son égard en matière de gouvernance, de tenue des dossiers, d'évaluation du rendement et de production de rapports, ainsi que des exigences en matière de conformité. De plus, le personnel de placement et de finance des placements de la Commission sera muté à la SOGP, si bien que l'actif du Régime sera initialement géré par les mêmes experts qui s'acquittent actuellement cette responsabilité.

De plus, la Commission disposera de son propre chef des placements pour superviser la mise en œuvre de sa RSA et pour gérer la relation avec la SOGP.

## **Quelles sont certaines des principales réussites réalisées en 2016?**

L'année 2016 s'est avérée fructueuse pour la Commission. Le Régime a dégagé un rendement solide dans un contexte de plus en plus orageux. Les résultats vigoureux des marchés privés et publics ont contribué à un rendement de 8,1 %, qui excède de 1,5 % le rendement cible de 6,6 %.

La Commission a réalisé des progrès considérables dans la mise en œuvre du programme d'internalisation en 2016 et elle gère maintenant à l'interne les mandats du marché monétaire, un mandat de titres à revenu fixe passif et plusieurs stratégies axées sur le rendement absolu. Parmi nos autres principales réussites en 2016, citons l'amélioration des rapports sur le rendement et le risque, l'amélioration de notre capacité de réagir aux conditions du marché et de prendre des décisions de placement rapide, le recrutement d'une directrice des placements responsables, l'amélioration de notre capacité d'évaluer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à long terme, et d'y remédier.

## **Comment la Commission utilise-t-elle la RSA et la répartition tactique de l'actif (RTA) à son avantage?**

La RSA désigne la composition optimale de l'actif pour répondre aux besoins à long terme du Régime en matière de capitalisation et de liquidités. C'est le facteur le plus important pour déterminer le rendement total du Régime. Une fois la SOGP opérationnelle, la Commission demeurera responsable de déterminer les répartitions cibles, et celle-ci sera gérée par le chef des investissements de la Commission, avec l'appui des experts en placements de la SOGP.

La RTA est une stratégie utilisée pour rehausser les rendements en modifiant la RSA à court terme et tirer parti de la volatilité des marchés. La RTA peut être utilisée pour préserver le capital en réduisant l'exposition aux marchés lorsqu'un repli est prévu ou en y accroissant sa participation lorsque les marchés sont appelés à faire bonne figure. C'est ce qui est arrivé au dernier trimestre de 2016, lorsque la composante d'actions du Régime a été portée à une surpondération de 5 % par rapport à la RSA en prévision d'une reprise des marchés à la lumière de l'amélioration de la croissance à l'échelle mondiale. Une fois opérationnelle, la SOGP tirera parti de la RTA pour apporter des modifications à court terme qui respectent les lignes directrices de la RSA établies par la Commission.

## **Quelles ont été les répercussions de la faiblesse des taux d'intérêt sur le rendement du Régime en 2016?**

Des taux d'intérêt faibles sont à la fois une source de possibilités et de défis pour le Régime. Sur le plan positif, ils nous permettent de déployer des capitaux dans certains types de titres de créance privés, ce qui offre le potentiel de rehausser les rendements en contrepartie d'une hausse négligeable du risque. De plus, ils ont permis à la Commission d'acquérir des biens immobiliers de premier ordre en fonction de taux de financement très bas, lui offrant ainsi la possibilité d'emprunter à très bas coûts par l'intermédiaire d'émissions obligataires. Les obligations privées et les biens immobiliers dégagent des rendements attrayants et des liquidités prévisibles – ce qui est très important pour le versement de prestations de retraite.

Sur le plan négatif, c'est généralement difficile, à long terme, d'obtenir des taux de rendement élevés lorsque les taux d'intérêt sont bas. En 2016, le marché obligataire canadien a seulement gagné 1,7 %, selon le rendement de l'indice obligataire universel FTSE/TMX. Malgré les défis que présentent des taux d'intérêt faibles pour le rendement des placements, le portefeuille de titres à revenu fixe de la Commission a rapporté 4,2 % en 2016. La Commission a été en mesure d'enregistrer de meilleurs rendements en diversifiant ses stratégies, en surpondérant sa composante d'obligations de sociétés (qui a grimpé de 9,8 %) par rapport aux obligations gouvernementales (qui ont progressé de 0,9 %) et en accroissant ses placements dans les obligations privées (qui ont fait un bond de 9,0 %).

De plus, la stratégie de RTA de la Commission relative aux titres à revenu fixe a permis de préserver le capital et d'accroître le rendement de la caisse de retraite globale. La Commission a préservé les capitaux en investissant dans des obligations qui ont une durée à l'échéance plus courte et, par conséquent, ont tendance à conserver leur valeur lorsque les taux d'intérêt grimpent. Le rendement global du Régime a tiré parti de la décision de sous-pondérer les titres à revenu fixe à rendement moindre et de surpondérer les actions qui produisent un rendement supérieur.

## **Quels sont les avantages d'un accroissement de notre participation aux marchés privés?**

Compte tenu de l'horizon à long terme de la Commission, des placements dans des actifs privés représentent une façon sensée d'accroître le rendement et la diversification, en délaissant un peu plus les marchés publics. Les marchés privés offrent un degré supérieur de transparence et un meilleur accès aux équipes de direction des placements sous-jacents, ainsi qu'une gouvernance et une influence accrues, qui rehaussent la possibilité d'obtenir des rendements globaux plus élevés. La Commission a connu beaucoup de succès dans la mise en œuvre de ses stratégies axées sur l'infrastructure et les actions privées, qui ont été ajoutées à la RSA en 2011. Ces portefeuilles ont été en mesure de générer des rendements positifs depuis leur création en nous permettant d'investir stratégiquement dans des fonds secondaires et en co-investissant directement avec des partenaires.

## **Comment le programme d'internalisation positionne-t-il la Commission en vue de succès futurs?**

En misant davantage sur la gestion interne de l'actif, nous avons été en mesure de réagir plus agilement aux mouvements et aux occasions du marché et de dégager des rendements rajustés du risque supérieurs, le tout en gérant efficacement les coûts. Au sein de la SOGP, l'ancien personnel des placements de la Commission continuera de développer le programme d'internalisation que la Commission a lancé en examinant, évaluant et adoptant des mandats internes additionnels qui offrent une valeur ajoutée tout en abaissant les coûts à long terme et en offrant un meilleur contrôle et une transparence accrue aux membres de la SOGP.

## **Quels ont été vos principaux défis en 2016?**

En 2016, les facteurs économiques et géopolitiques ont créé l'un des climats de placement les plus orageux depuis la crise financière qui a sévi il y a huit ans. Ce climat s'est caractérisé par plusieurs thèmes importants, dont :

- la volatilité des marchés financiers en réponse au vote sur le Brexit et aux élections américaines;
- la faiblesse des taux d'intérêt;
- la concurrence suscitée par les actifs des marchés privés;
- l'essor du populisme, qui peut entraîner des changements importants aux conséquences incertaines pour les actifs financiers.

Nous avons habilement géré le portefeuille malgré ces défis. Je suis très fière de la capacité de notre équipe de surmonter ces obstacles.

## **Quelle est l'approche de placement qui veillera à la viabilité à long terme du Régime?**

L'étape essentielle pour veiller à la viabilité à long terme du Régime consiste à appairer nos obligations de retraite à notre actif. Le but de l'étude actif-passif triennale est de déterminer, en fonction de données actuarielles courantes, si notre actif est bien apparié à notre passif. Elle nous donne l'occasion de modifier notre RSA, au besoin, en fonction de l'évolution des conditions économiques et boursières. La Commission a entamé une étude actif-passif en 2016 et l'a terminée au début de 2017. Nous avons légèrement modifié notre RSA pour veiller à ce que le Régime soit bien positionné en prévision du lancement de la SOGP.

## **Quelles sont les perspectives de placement pour 2017?**

Après plusieurs années de relâchement quantitatif et de stimulation monétaire pour attiser la croissance économique, les banques centrales du monde commencent à mettre la pédale douce. La croissance économique accélère à l'échelle mondiale, les pressions inflationnistes s'intensifient et les titres risqués (actions et obligations de sociétés) affichent des évaluations très élevées par rapport à leurs normes antérieures. Ce n'est donc pas étonnant que les banques centrales retirent

graduellement leurs mesures de stimulation monétaire, comme la Banque centrale européenne, qui maintient le statu quo depuis plus d'un an, et les banques centrales des États-Unis et de la Chine, qui ont commencé à majorer les taux. Aux États-Unis, la confiance des consommateurs est au beau fixe, le chômage est faible et, vu les promesses de stimulation budgétaire de l'administration Trump, les marchés publics des actions ont atteint des sommets de tous les temps.

Le renforcement de la croissance mondiale devrait continuer de favoriser les marchés des actions à court terme. Ce contexte est toutefois moins prometteur pour les marchés des titres à revenu fixe en raison de la majoration possible des taux pour tenir l'inflation en échec.

Bien que le contexte des placements demeure problématique, il recèle également des possibilités. La Commission est bien placée pour surmonter ces défis et, surtout, elle dispose des stratégies et de l'expertise requis pour obtenir des résultats à valeur ajoutée dans la conjoncture de placement actuelle.



**Jill Pepall**

Vice-présidente directrice et chef des placements

## Des conseils en vue de demain

Nous avons à cœur de vous fournir les services et les outils dont vous avez besoin pour prendre de judicieuses décisions de placement.

**« Nous aidons les participants à comprendre les répercussions possibles de leurs décisions en matière de retraite sur leur santé financière. »**

Au cours des deux dernières années, nos conseillers ont tenu des rencontres personnalisés avec plus de 5 000 participants. Par l'intermédiaire de ces rencontres, nous avons réalisé que nous avons une occasion de non seulement aider nos participants à comprendre le régime de retraite et à mieux comprendre le domaine de la retraite, mais aussi à approfondir leurs connaissances financières globales.



**Taux de satisfaction de 8,6/10** avec le service à la clientèle



**Taux de satisfaction de 8,4/10** avec les communications



**Tenu huit ateliers de conseils sur la planification de la retraite**



**Occupe le deuxième rang, sur 12 régimes comparables, selon CEM, une importante entreprise de comparaison des régimes de retraite**



**Offert 131 séances d'information** pour aider les participants à mieux comprendre le régime

# Votre Régime avec le chef des rentes, Peter Shena



**Peter Shena, vice-président directeur et chef des rentes**

## **De votre perspective en tant que chef des rentes, quelle a été la principale réalisation de la Commission en 2016? Quel(s) événement(s) ont eu le plus grand impact sur l'organisation et ses participants?**

À la Commission, nous croyons que l'excellence en matière de service à la clientèle ne consiste pas seulement à traiter les transactions des participants et à répondre à leurs questions, mais également à les aider à prendre des décisions éclairées concernant leur rente. Pour le faire efficacement, les participants doivent comprendre où leurs décisions s'inscrivent dans le cadre de leur plan financier général. C'est pourquoi nous avons lancé les services consultatifs, qui offrent aux participants l'accès à une équipe de conseillers internes qui détiennent le titre de planificateur financier agréé.

En 2016, nous avons été témoins d'une augmentation record de la demande manifestée à nos services, des adhésions aux demandes de départ à la retraite (avec près du double du nombre de rentes que nous établissons normalement). Je suis extrêmement fier de notre capacité de relever le défi et de répondre aux besoins de nos participants. Non seulement nous avons continué à leur fournir un excellent service et de l'aide au moment de traiter les opérations, mais nous avons également rencontré personnellement un peu plus de 3 000 participants pour les aider à prendre des décisions critiques dans le contexte de leur situation financière et personnelle globale.

Pour nous, l'année écoulée met en valeur l'importance des services consultatifs que nous offrons à nos membres. Un changement apporté aux avantages garantis à la retraite a incité bon nombre de nos participants à se demander si le moment était venu de prendre leur retraite. Nos conseillers ont rencontré chaque personne qui avait demandé de l'aide pour prendre cette décision afin de passer en revue ses objectifs en matière de retraite, sa situation financière et son état de santé, ainsi que les conséquences de partir à la retraite maintenant plutôt qu'à une date ultérieure. Notre objectif consiste à aider les participants à prendre la bonne décision pour eux.

## **Quelles sont les retombées des connaissances financières des participants sur leur capacité de prendre des décisions judicieuses concernant leur rente?**

Le lancement des services consultatifs reposait sur la conviction selon laquelle les participants devaient comprendre la place de leur rente dans le cadre de leur situation financière et personnelle globale afin d'être en mesure de prendre des décisions éclairées. Pour aider les

participants, nous avons recruté des conseillers internes qui détiennent le titre de planificateur financier agréé.

Au cours des deux dernières années, nos conseillers ont rencontré personnellement plus de 5 000 participants. Grâce à ces réunions, nous avons constaté que nous avons non seulement l'occasion d'aider nos participants à comprendre leur rente et à accroître leurs connaissances sur la retraite, mais également de les aider à améliorer leurs littératie financière globale. Il s'agit là de facteurs essentiels à la prise de décisions judicieuses parce qu'ils aident les participants à mieux comprendre la place de leur rente dans le cadre de leur plan financier général.

Nous nous efforçons également d'aider les participants à comprendre qu'ils ne devraient pas attendre d'avoir quarante ou cinquante ans avant de planifier en vue de la retraite. Plus tôt ils commencent à planifier et à établir leurs objectifs en matière de retraite, plus il leur sera facile de les atteindre ou d'apporter des modifications à leur plan s'ils dévient de leur trajectoire.

En 2016, nous avons créé des séances d'information pour les participants qui sont au début de leur carrière. Ces séances portaient sur des concepts de planification financière pertinents pour eux et les ont aidés à comprendre la place de leur rente dans leur situation financière globale. Elles ont été accueillies favorablement, si bien que nous songeons à les offrir à un plus grand nombre de participants. À mesure que nos services consultatifs continueront de prendre de l'expansion, nous élargirons la portée de nos efforts d'éducation et de communication pour aider nos participants à accroître leur littératie financière et de retraite – pour contribuer à protéger leur avenir.

## **En 2017, la Commission commencera officiellement à moderniser ses systèmes. Quelles seront les répercussions de ce projet sur les participants?**

Le projet de modernisation des systèmes consiste à passer en revue les systèmes actuels et à les mettre à niveau afin de pouvoir répondre aux besoins de nos clients et parties prenantes et de veiller à ce que la technologie demeure à jour. Nos systèmes actuels approchent la fin de leur vie utile. Depuis leur création au début des années 1990, les effectifs du régime ont pris de l'expansion et nous avons adopté des outils et services numériques pour mieux répondre aux besoins de nos participants. Ce système impose des limites aux services que nous pouvons offrir à nos participants, surtout pour ce qui est de leur offrir de nouveaux outils numériques susceptibles de rehausser leur expérience.

Le remplacement de nos services s'échelonnera sur plusieurs années et exigera un investissement considérable pour veiller à ce que nous adoptions les bons outils pour répondre à nos besoins actuels et à ceux que nos participants pourraient manifester dans l'avenir. Bien que nous n'ayons pas encore établi l'échéancier définitif de ce projet, nous tenons à assurer nos participants que le processus se déroulera majoritairement en arrière-plan et n'aura aucun impact sur notre capacité de continuer à leur fournir un excellent service.

Ce projet est assez urgent, mais en raison d'autres priorités, nous n'avons pu y dédier des ressources humaines et financières avant cette année. Nous collaborons avec nos homologues, qui ont entrepris des projets comparables au cours des dernières années - ceux-ci nous ont grandement aidés et nous ont fait part des leçons tirées de ce projet complexe.

## **Comment la mise à niveau des systèmes de la Commission améliorera-t-elle le service pour ses clients?**

Bien que nous ayons déjà lancé de nombreux services électroniques, la modernisation des systèmes nous permettra de rehausser l'expérience des clients en améliorant les fonctions, les outils et les services offerts en ligne. De plus, dans le cadre du processus de modernisation, nous évaluerons nos marches à suivre pour déterminer comment les rendre plus efficaces. Nos systèmes de base sont âgés, inefficaces et approchent la fin de leur vie utile. Ainsi, ils ne sont plus compatibles avec les nouvelles technologies utilisées pour mettre en œuvre notre stratégie numérique. Pour continuer d'améliorer l'expérience des clients, nous devons mettre nos systèmes à niveau.

## **Pourriez-vous nous parler des résultats préliminaires de l'étude de la capitalisation à long terme et de leurs retombées potentielles sur la Commission et ses participants?**

Nous sommes déterminés à respecter nos engagements au titre des rentes constituées, et à maintenir des cotisations et des prestations abordables. Pour ce faire, nous devons tenir un suivi étroit des coûts liés au versement des prestations à nos participants et déterminer si les cotisations sont suffisamment élevées pour capitaliser ces prestations. Nous effectuons régulièrement des études dans le cadre de la gestion prudente du Régime, y compris une étude de la capitalisation à long terme, qui nous aide à déterminer si les hypothèses économiques et démographiques utilisées pour fixer les taux de cotisation demeurent pertinentes.

Nous effectuons normalement cette étude tous les trois à cinq ans. Toutefois, puisque celle de 2014 a commencé à révéler des changements au chapitre de l'expérience des clients, nous avons décidé d'en effectuer une autre en 2016. Ses résultats préliminaires confirment les conclusions tirées de l'étude de 2014, soit que le coût lié au versement des prestations a effectivement augmenté. Les principaux facteurs à l'origine de cette hausse résident dans la conjoncture économique, qui nous incite à prévoir des rendements moyens inférieurs à ceux enregistrés au cours des 25 dernières années, et dans le fait que les retraités vivent plus longtemps, ce qui se traduit par une période de versement plus longue pour leur rente.

Lorsque le coût lié au versement des prestations augmente, nous disposons de deux options pour y remédier : miser sur les rendements ou augmenter les cotisations. Si le rendement des placements fléchit, le promoteur du Régime doit augmenter les cotisations pour assurer la viabilité à long terme de ce dernier. Compte tenu de la conjoncture économique actuelle, nous croyons que les rendements sont appelés à être inférieurs dans l'avenir; par conséquent, la Commission

recommandera sans doute au promoteur du Régime d'augmenter légèrement les cotisations des participants et des employeurs.

## **En 2016, la Commission a fait l'objet d'un nombre record de départs à la retraite. Quelles sont les retombées d'une telle situation sur le Régime à long terme?**

Comme prévu, le RRF a fait l'objet d'un nombre record de départs à la retraite en 2016 (85 % de plus qu'en 2015). Un grand nombre de participants admissibles ont choisi de prendre leur retraite afin de tirer parti des règles d'admissibilité aux avantages garantis des retraités avant la prise d'effet d'un changement en 2017. Ces retraites accélérées n'auront aucune retombée importante sur le Régime à long terme.

L'une des façons d'évaluer la maturité du régime consiste à déterminer le rapport entre le nombre de participants cotisants actifs et de participants retraités. Actuellement, il y a environ un participant cotisant actif pour chaque participant retraité. Bien que ce ratio ait probablement varié légèrement dans le sillage des retraites de 2016, nous croyons que cette variation sera temporaire, et ce, pour deux raisons. D'abord, nous avons appris que le gouvernement a l'intention de remplacer la majorité des personnes qui ont pris leur retraite. Ensuite, nous croyons que les départs à la retraite seront inférieurs à la normale au cours des prochaines années compte tenu du fait que bon nombre des personnes admissibles ont déjà quitté la vie active.

De plus, comme nous étions d'avis que le nombre supérieur de retraites en 2016 pourrait avoir des retombées sur le Régime, nous avons établi une réserve, dans le cadre de notre dernière évaluation actuarielle, reposant sur une analyse des conséquences probables d'une hausse des départs à la retraite. Nous sommes actuellement en train de déterminer, dans le cadre de notre évaluation annuelle de capitalisation selon la continuité des opérations, de déterminer l'impact exact des retraites supérieures sur le Régime. Toutefois, puisque la vaste majorité des participants qui ont pris leur retraite devraient être remplacés et que les retraites seront moins nombreuses au cours des prochaines années, nous estimons que cet impact sera négligeable à long terme.

## **La Commission prône une amélioration de la sécurité de la retraite. À votre avis, quelles seront les retombées de la modification du RPC pour les Canadiens en général et les participants de la Commission en particulier?**

Nous prônons en effet la sécurité de la retraite pour tous les Canadiens. Au fil des ans, nous avons pris des mesures pour la favoriser. Notre message est centré sur deux importants objectifs : d'abord, établir un système de retraite qui offre à tous les Canadiens un revenu appréciable à la retraite et, ensuite, mettre ce système à la disposition du plus grand nombre de Canadiens possible. Nous croyons que les modifications apportées au RPC permettront de réaliser des progrès considérables dans l'atteinte de ces objectifs. Le RPC est offert à tous les travailleurs canadiens et les changements, une fois entièrement intégrés, porteront les prestations maximales à environ 17 478 \$ par année, par rapport à 13 000 \$ actuellement. Nous applaudissons ces

changements, qui aideront un plus grand nombre de Canadiens à atteindre la sécurité financière à la retraite.

Tous les travailleurs canadiens profiteront du RPC amélioré, peu importe les autres régimes de retraite qu'ils détiennent (comme le RRF). Pour leur part, nos participants et leurs employeurs devront y verser des cotisations supérieures une fois tous les changements en vigueur. Nous sommes en train d'évaluer ces retombées et de déterminer s'il faut modifier notre formule d'intégration du RPC pour en tenir compte. Les améliorations apportées au RPC commencent à prendre effet en 2019 et ne seront pas entièrement en vigueur avant 2025. Ainsi, nous voulons prendre notre temps pour évaluer pleinement l'impact de ces changements sur le RRF avant de formuler des recommandations au promoteur du Régime.



**Peter Shena**

Vice-président directeur et chef des rentes

# Placements et capitalisation

Au cours d'une année volatile sur les marchés mondiaux, nous avons produit des résultats solides pour nos participants. Notre équipe des placements a obtenu un rendement de 8,1 %<sup>1</sup>, ce qui a contribué au maintien d'un taux de capitalisation estimatif solide de 97 % au 31 décembre 2016.

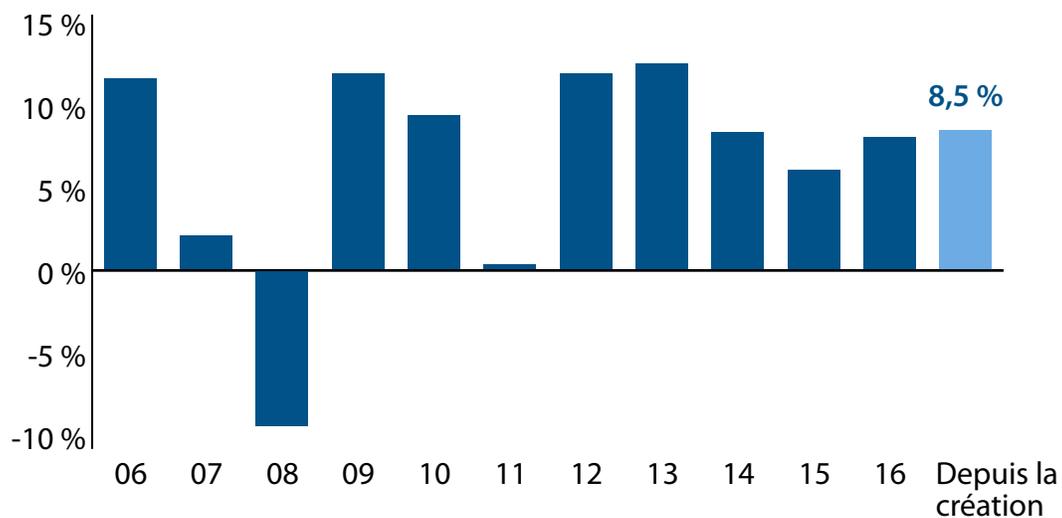
En 2016, nous avons élargi la portée de nos capacités de gestion internes, qui continueront de réduire le coût des placements au cours des années à venir, tout en nous conférant un contrôle accru sur l'actif que nous investissons, ainsi qu'une transparence accrue.

Nous avons aussi pris des mesures pour renforcer nos rapports sur les placements et le risque en améliorant notre capacité de réagir aux conditions des marchés afin de prendre des décisions de placement éclairées pour gérer le rendement corrigé du risque de la caisse de retraite. De plus, nous avons conçu des rapports sur les avantages de la diversification afin de tenir un suivi des risques issus des diverses catégories d'actif et d'y faire échec.

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

<p><b>Nous avons effectué une étude actif-passif</b> pour optimiser la répartition stratégique de l'actif en fonction de la structure du Régime</p>	<p>Nous avons investi la somme de <b>250 millions de dollars</b> dans des obligations par l'intermédiaire d'un financement par obligations privées</p>	<p>Recrutement d'une directrice des <b>placements responsables</b> pour améliorer notre capacité d'évaluer et d'éviter les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à long terme</p>
<p>Rapatriement à l'interne des <b>votes par procuration</b> pour accroître notre capacité d'influencer positivement les entreprises où nous investissons</p>	<p><b>Abaissement du taux d'actualisation</b> de 5,95 % à 5,70 % pour rendre compte de nos attentes en matière de rendement des placements dans l'avenir</p>	<p>Notation de <b>AA+</b> par Standard &amp; Poor (S&amp;P) et de <b>AA (élevé)</b> pour le Dominion Bond Rating Service (DBRS)</p>

## Rendements totaux



## Composition de l'actif

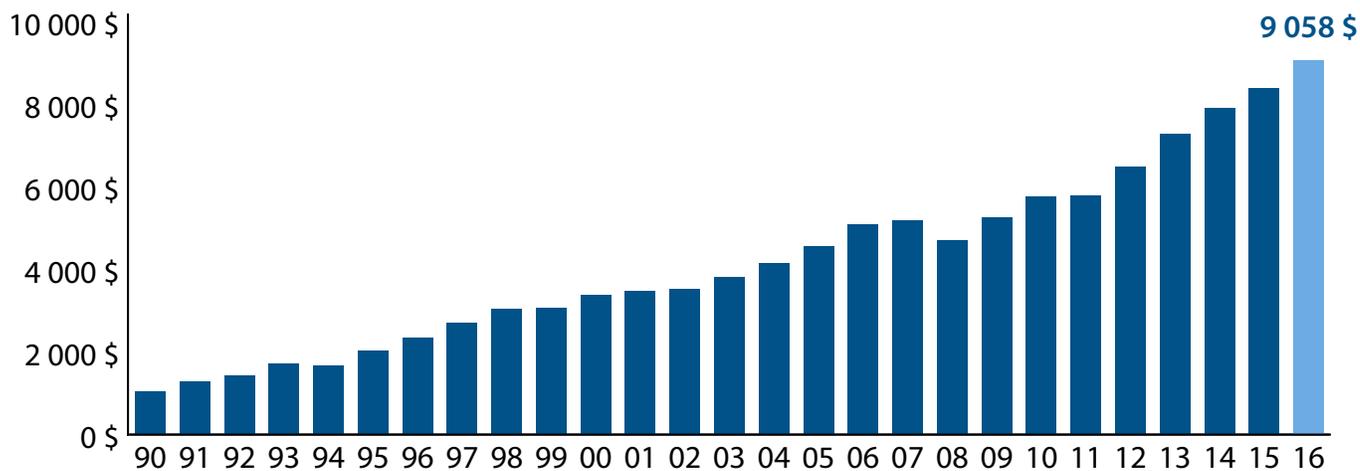
Au 31 décembre 2016



■ Titres à revenu fixe	25,4 %
■ Actions	51,5 %
■ Actifs tangibles	23,1 %

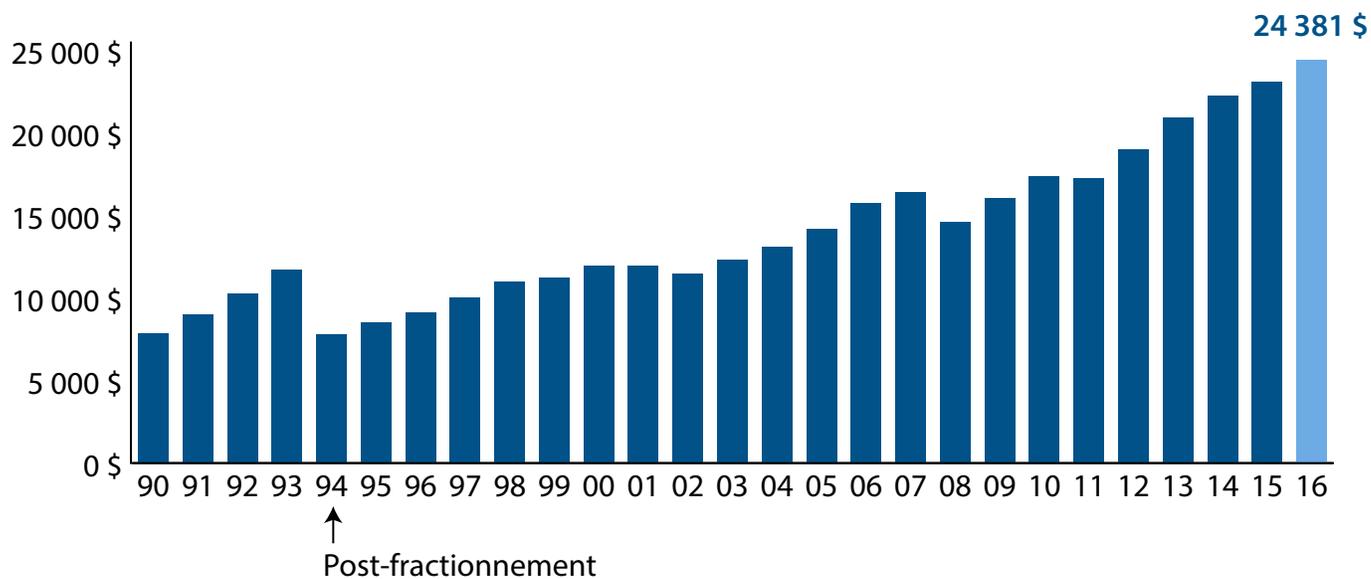
## Croissance de l'actif du Régime

Croissance d'un placement de 1 000 \$ depuis la création



## Actif net depuis la création

(en millions de dollars)



## Service à la clientèle

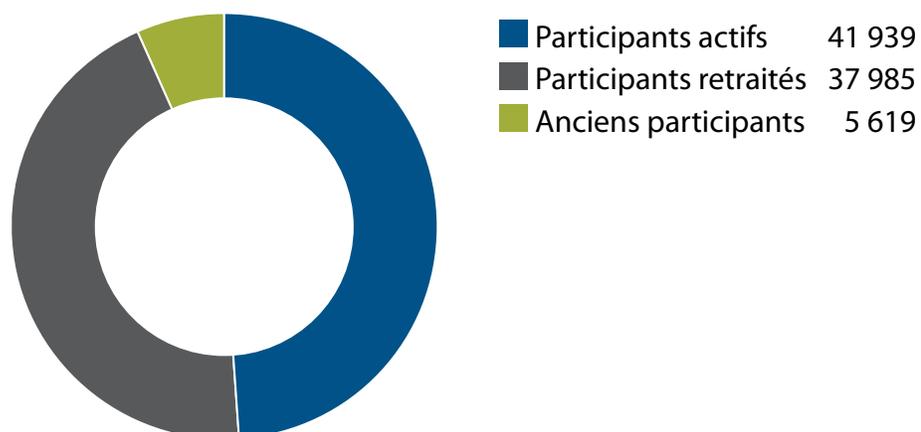
Nous visons à fournir un excellent service à nos participants, que nous traitons une simple opération ou leur fournissions des conseils pour les aider à prendre une décision éclairée concernant leur rente.

En 2016, nos participants ont manifesté une demande accrue à l'égard de nos services. Grâce à nos employés, nous avons été en mesure de répondre à cette demande tout en maintenant nos normes élevées en matière de réactivité et de service et sans augmenter nos coûts.

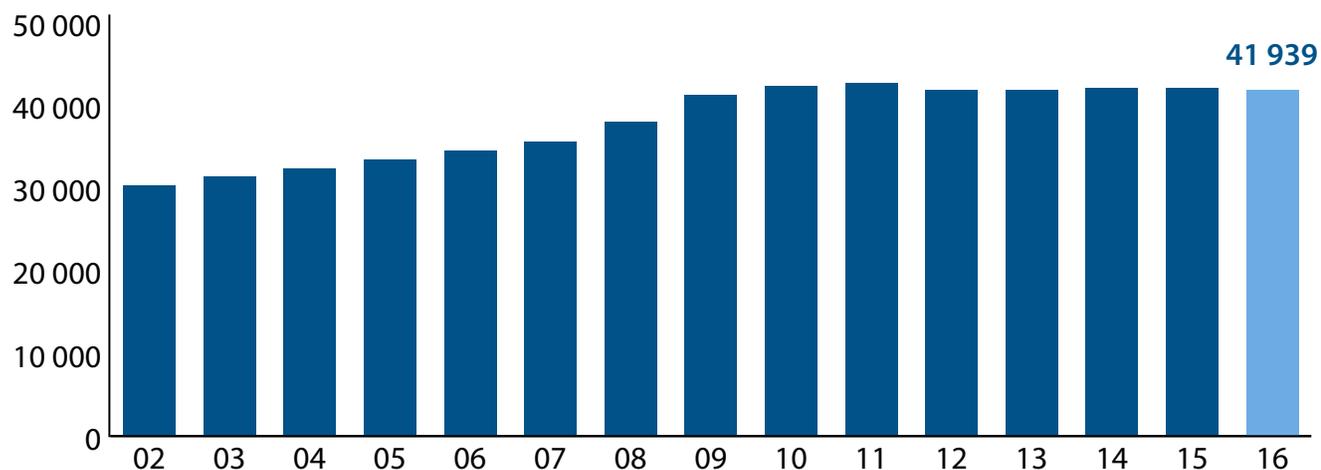
L'année 2016 a également marqué la deuxième année d'activités de nos Services consultatifs. À notre connaissance, la Commission demeure le seul régime de retraite à prestations déterminées à offrir des Services consultatifs à ses participants.

Nos conseillers internes ont rencontré personnellement plus de <b>3 000</b> clients pour les <b>aider à prendre des décisions complexes en matière de retraite</b>	<b>49 % des clients qui procédaient à un rachat</b> de droits à pension, avaient entamé les démarches de retraite ou quittaient leur emploi ont utilisé les Services consultatifs	16 992 participants ont utilisé les <b>outils de placement sur la retraite offerts en ligne</b>
Nous avons commencé à offrir la possibilité <b>d'entamer</b> et de gérer les démarches de <b>retraite en ligne</b>	Les participants utilisent les services électroniques suivants le plus fréquemment : mise à jour des bénéficiaires (48 %), de l'état matrimonial (30 %) et de <b>l'adresse</b> (21 %)	Nous avons établi la rente de <b>3 027 participants</b> - près de deux fois plus qu'en 2015.

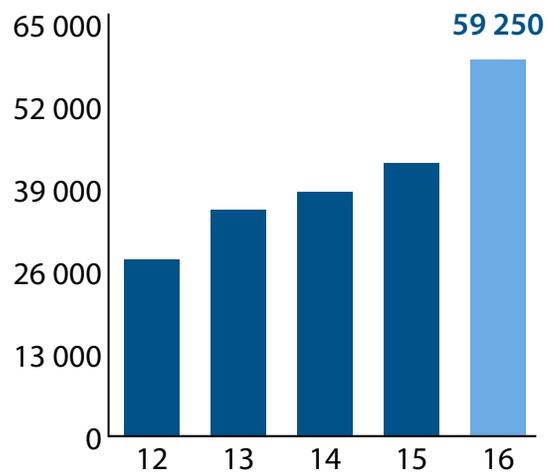
## Répartition des participants



## Nombre de participants actifs



## Accès aux services électroniques



## SOGP

Le 1<sup>er</sup> juillet 2016, après de nombreuses années de collaboration entre la Commission, la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) et le gouvernement de l'Ontario, la province de l'Ontario a établi la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP), organisation professionnelle qui investira l'actif regroupé de ses membres. C'est un excellent exemple de l'engagement de la Commission envers la protection de la santé à long terme du Régime.

Grâce à la taille de la SOGP, nous serons plus concurrentiels, aurons un meilleur accès aux occasions de placement et de partenariat, serons mieux placés pour négocier des ententes et serons davantage en mesure de recruter des spécialistes de renom. Bref, la SOGP permettra à la Commission de créer plus de valeur pour ses participants.

Le regroupement initial de l'actif de la Commission et de la CSPAAT fournira à la SOGP un actif sous gestion de plus de 50 milliards de dollars. Ce bassin continuera de s'accroître de concert avec l'actif de la Commission et de la CSPAAT, ainsi que de celui d'autres organismes du secteur public qui choisiront de se joindre à la SOGP. Nous croyons que le regroupement des actifs favorisera le rendement des placements dans une plus grande mesure que si nous investissions individuellement; toute augmentation, même la plus petite, peut avoir un impact considérable. Par exemple, si la Commission était en mesure de connaître un gain de 25 points de base de ses placements (un quart de un pour cent) par rapport à son taux d'actualisation, sa situation de capitalisation augmenterait d'environ 2,0 milliards de dollars sur une période de 15 ans.

Il importe de se rappeler que la Commission demeure responsable de la supervision de la SOGP à titre de gestionnaire de placement de ses éléments d'actif présents et futurs. Nous continuerons de détenir notre propre actif et serons seulement responsables du passif du RRF (c'est-à-dire que nous n'assumerons pas celui des autres clients de la SOGP). Surtout, nous avons adopté des politiques et recruté des employés pour veiller à ce que les intérêts de nos participants soient toujours bien représentés.

## Relation entre la Commission et la SOGP

### Responsabilités de la Commission :

- Continuer de détenir ses propres éléments d'actif et être seulement responsable du passif du RRF
- Déterminer la composition de l'actif du Régime (comme la quantité d'actions de sociétés fermées, d'actions de sociétés ouvertes, etc.) à l'aide de la répartition stratégique de l'actif (RSA) pour permettre à la SOGP de s'y conformer au moment d'investir
- Mener une étude actif-passif triennale pour s'assurer que la composition de l'actif du Régime suit le rythme du passif et représente la bonne combinaison de placements selon les catégories d'actif, comme l'immobilier, l'infrastructure ou les titres à revenu fixe
- Surveiller les activités de gestion de la SOGP en établissant des points de référence et des cibles pour sa performance
- Nommer un chef des placements auprès de la Commission pour surveiller la façon dont la SOGP gère notre actif

### Responsabilités de la SOGP :

- À titre de gestionnaire des placements, investir l'actif du Régime conformément aux convictions et politiques de la Commission en matière de placements et des exigences législatives
- Investir et réinvestir l'actif de la Commission en respectant la composition cible décrite dans la politique relative à la répartition stratégique de l'actif (RSA)
- Agir avec honnêteté et bonne foi pour veiller aux intérêts de ses membres, dont la Commission
- Fournir des certificats de conformité trimestriels à la Commission
- Bâtir une équipe des relations solides pour répondre aux exigences et aux besoins des membres de la SOGP, comme la Commission

Bert Clark, ancien président d'Infrastructure Ontario, a été nommé chef de la direction de la SOGP

Le conseil de la SOGP regroupe aussi des experts tels que Robert Bertram, architecte de l'approche de placement et de la réussite du Régime de retraite des enseignants et des enseignants de l'Ontario

Un conseil remarquable a été nommé pour la SOGP, regroupant notamment Vincenza Sera et Hugh Mackenzie, deux des membres de plus longue date du conseil de la Commission

La SOGP devrait être pleinement opérationnelle en juin 2017

# Discussion et analyse de la direction

## Introduction

À la fin de 2016, le Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (RRF ou le Régime) était capitalisé dans une proportion d'environ 97 % selon la continuité des opérations. Ces résultats, il les doit à la capacité soutenue de l'équipe des placements d'enregistrer des rendements vigoureux malgré la croissance léthargique et la faiblesse des taux d'intérêt.

La performance solide des marchés publics et privés nous positionne bien pour répondre aux besoins à long terme du Régime, soit respecter ses engagements auprès des participants et des parties prenantes. Notre rendement de 8,1 %<sup>1</sup> est impressionnant compte tenu de la conjoncture économique et de l'appétit de la Commission pour le risque de placement, qui est généralement peu vorace compte tenu du rapport actuel entre les participants actifs et retraités.

À la Commission, nous comprenons que pour protéger nos participants, nous devons exceller pour ce qui est de gérer le Régime et de répondre aux besoins de nos participants. En 2016, nous avons établi la rente de près de deux fois plus de participants que l'année précédente et aidé plus de 3 000 participants à prendre des décisions critiques, le tout sans accroître nos coûts d'administration des rentes et en maintenant des pointages élevés en matière de satisfaction des clients.

Une fois de plus, la Commission a été reconnue à titre de chef de file dans le domaine des rentes – CEM, une entreprise d'analyses comparatives, nous a encore une fois accordé le deuxième rang en matière d'administration des rentes parmi 12 régimes comparables et le septième au monde parmi 72 régimes à l'échelle planétaire.

En 2016, nous avons mis en œuvre de nombreuses initiatives pour respecter nos engagements et mieux répondre aux besoins de nos participants. Nous avons :

- établi la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP), qui deviendra gestionnaire des

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

placements de la Commission en juin 2017, mesure qui, à notre avis, nous aidera à obtenir un rendement corrigé du risque supérieur à long terme;

- continué de promouvoir les Services consultatifs pour offrir aux participants actifs et retraités d'obtenir les conseils dont ils ont besoin afin de prendre des décisions éclairées qui cadrent avec leurs objectifs et leur stratégie pour la retraite;
- planifié en vue du remplacement de nos systèmes de TI et de la réingénierie de nos processus pour offrir une meilleure expérience à nos participants;
- poursuivi la mise en œuvre de notre programme d'internalisation de la gestion de l'actif, qui inclut maintenant la pleine gestion des mandats du marché monétaire, d'un mandat de titres d'État passif et d'une nouvelle stratégie axée sur le rendement absolu;
- amélioré le processus de production des rapports sur le rendement et le risque, ce qui rehausse notre capacité de réagir aux conditions changeantes du marché et de prendre des décisions de placement rapides;
- augmenté d'environ 832 millions de dollars notre participation brute aux marchés privés, dont une augmentation de près de 70 % des placements dans actions de sociétés fermées ;
- établi et cultivé des relations importantes avec des investisseurs institutionnels de même mentalité en tentant de repérer des occasions d'effectuer conjointement des placements;
- rehaussé notre capacité en matière de placements responsables en rapatriant à l'interne les votes par procuration et en engageant une directrice des placements responsables, mesures qui accroître notre capacité d'évaluer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance à long terme, et de les tenir en échec;
- promu activement les avantages socioéconomiques du modèle à prestations déterminées (PD) et démontré - par l'exemple - que ces régimes peuvent être viables quand ils sont bien gérés; et
- continué de gérer les dépenses de façon stratégique et responsable de façon à répondre aux attentes du gouvernement en matière de restrictions financières, voire de les excéder, tout en améliorant continuellement notre performance.

Cette section du rapport décrit en plus de détails ces initiatives et d'autres projets importants qui ont été mis de l'avant en 2016.

## Capitalisation

Notre taux de rendement solide (8,1 %<sup>1</sup>) a contribué au maintien de la situation de capitalisation robuste du Régime, qui est essentiel au respect de nos engagements. À la fin de 2016, le Régime était capitalisé dans une proportion d'environ 97 % selon la continuité des opérations. Nous avons maintenu notre ratio de capitalisation malgré le rajustement de nos hypothèses inflationnistes et la

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

réduction à 5,7 % de notre taux d'actualisation, qui ont eu pour effet d'augmenter notre passif d'environ 500 millions de dollars.

Le taux d'actualisation du Régime, la principale hypothèse utilisée pour les évaluations, peut avoir une influence sur les taux de cotisation et les prestations. Ce taux reflète ce que l'actif du Régime peut être raisonnablement appelé à rapporter à long terme, déduction faite des dépenses et des réserves pour événements imprévus. L'établissement du taux d'actualisation représente un exercice rigoureux conçu pour veiller à ce que les hypothèses soient raisonnables et qu'elles cadrent avec le taux de rendement à long terme qu'il est possible de dégager à long terme, en fonction des cibles de la RSA. Cela repose sur un modèle solide qui procure un certain coussin. C'est au terme de ce processus que nous avons déterminé qu'il fallait ramener le taux d'actualisation de 5,95 % à 5,7 % à la fin de 2016.

La modification du taux d'actualisation a des retombées sur le passif projeté (par exemple, un taux d'actualisation inférieur se traduit par un passif moins élevé) et, par extension, sur la situation de capitalisation du Régime.

À notre avis, les rendements seront inférieurs dans l'avenir. C'est pourquoi nous croyons qu'une réduction du taux d'actualisation est une décision prudente et responsable. En dépit de cette diminution, le Régime demeure bien capitalisé et bien placé pour continuer de respecter ses engagements au titre des rentes constituées.

La gestion efficace d'un régime de retraite ne se concentre pas sur les taux de rendement à court terme ni sur le rendement d'une année donnée. Elle consiste à gérer soigneusement et prudemment le rendement des placements, la structure du régime et sa capitalisation (c'est-à-dire le taux d'actualisation, les cotisations et la structure des prestations) à long terme. La Commission continue de gérer la viabilité du Régime avec soin et prudence, notamment en adhérant à une politique de capitalisation rigoureuse. Élaboré par le secrétariat du Conseil du Trésor et approuvé par le Conseil d'administration de la Commission et le président du Conseil du Trésor en 2014, la politique de capitalisation actuelle du Régime guide les décisions relatives à sa structure, à sa capitalisation et à ses hypothèses d'évaluation.

Pour dresser les états financiers, le Régime utilise l'évaluation actuarielle (en vigueur le 31 décembre 2015) et extrapole ses obligations en date du 31 décembre 2016. Les chiffres ainsi extrapolés reposent sur l'hypothèse voulant que les statistiques du Régime en 2016 (pour des facteurs tels que les augmentations de salaire, les âges de retraite et les taux de cessation d'emploi et de mortalité) soient conformes aux hypothèses actuarielles. L'extrapolation tient compte de l'indexation des rentes au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

En 2016, la Commission a entrepris une étude de la capitalisation à long terme pour assurer la viabilité du Régime et déterminer les coûts liés au versement des prestations avaient augmenté et si les hypothèses économiques et démographiques courantes demeuraient valables. Selon la dernière évaluation de la capitalisation à long terme effectuée en 2014 a signalé une légère hausse des coûts liés au versement des rentes. En effectuant cette étude plus tôt qu'à l'habitude, la Commission démontre sa gestion prudente du Régime.

Compte tenu des conditions économiques actuelles et de l'espérance de vie accrue des participants, notre analyse préliminaire indique que les coûts liés au versement des prestations ont effectivement augmenté. Par conséquent, la Commission recommandera sans doute une modeste augmentation du taux de cotisation des participants et des employeurs.

Le contexte actuel est éprouvant pour les régimes de retraite en général, et le travail que nous effectuons aujourd'hui assurera la viabilité à long terme du Régime. En 2016, nos mesures ont veillé à positionner le Régime en vue de connaître la réussite dans l'avenir, c'est-à-dire respecter ses engagements au titre des rentes constituées au profit des participants d'aujourd'hui et de demain.

## Capitalisation

### Ce que nous avons fait

Effectué une évaluation intermédiaire de la capitalisation

### Bien fondé

La Commission est tenue de déposer une évaluation auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) au moins une fois tous les trois ans. Or, la Commission effectue des études intérimaires pour s'assurer que ses niveaux de capitalisation demeurent conformes aux attentes. Notre dernière évaluation de la capitalisation s'est penchée sur le niveau de capitalisation du Régime au 31 décembre 2015. La prochaine évaluation, datée du 31 décembre 2016, doit être déposée auprès de la CSFO en 2017.

## Gérer la capitalisation

La situation de capitalisation d'un régime de retraite est, en termes simples, déterminée en fonction de « l'équation servant à calculer l'actif du régime », qui compare la valeur de l'actif du régime avec celle de son passif. Si l'actif est supérieur au passif, le Régime affiche un excédent. Dans le cas contraire, le Régime affiche un manque à gagner.

Pendant les années 1990, le rendement des placements a excédé les attentes, incitant les régimes à se concentrer sur l'accroissement de l'actif et à détourner leur attention du passif. Par la même occasion, de nombreux facteurs, dont la baisse des taux d'intérêt et l'augmentation de l'espérance de vie, ont commencé à avoir des répercussions sur le coût à long terme lié au versement des rentes. Ensemble, la hausse de ces coûts et la volatilité des marchés ont eu pour effet d'enrayer les surplus de capitalisation et laissé la majorité des régimes de retraite aux prises avec des déficits, considérables dans certains cas.

À la Commission, nous nous sommes toujours fait une fierté de surveiller étroitement l'aspect « passif » de l'équation servant à calculer l'actif du régime. La priorité accordée au passif et la mise à jour régulière des hypothèses pour tenir compte de données émergentes ont nettement contribué à la santé financière du Régime. Malgré la turbulence des conditions boursières et économiques, nous avons été en mesure de nous diriger vers la pleine capitalisation, tout en maintenant des niveaux de prestations stables et des taux de cotisation relativement abordables.

Notre capacité à gérer le passif peut être attribuée à deux facteurs :

1. d'abord, la Commission et ses intervenants ont, ensemble, pris des décisions tant responsables qu'informées concernant le niveau des prestations du Régime; et
2. ensuite, la Commission a réussi à fixer des hypothèses démographiques et économiques à la fois prudentes et réalistes pour calculer le coût du passif du Régime et a modifié en temps opportun le taux de cotisation, au besoin.

## Situation financière

La Commission effectue des évaluations actuarielles sur une base régulière. L'évaluation actuarielle reposant sur la capitalisation sert à déterminer si l'actif du Régime est suffisant pour lui permettre de respecter ses obligations au titre des prestations constituées. Elle sert aussi à déterminer les cotisations du Régime. Pour calculer le surplus ou le déficit du Régime aux fins des états financiers, la Commission utilise la plus récente évaluation actuarielle reposant sur la capitalisation et extrapole le montant des obligations de retraite en date des états financiers.

Les évaluations, qui fournissent la meilleure estimation des obligations au titre des prestations constituées, sont effectuées par un actuaire indépendant nommé par le conseil d'administration de la Commission.

Type d'évaluation	Bien fondé
Évaluation reposant sur la capitalisation	Les régimes de retraite sont tenus, en vertu de la loi, de déposer une évaluation de la capitalisation auprès de la CSFO au moins une fois tous les trois ans. La Commission a déposé son évaluation de 2013 en septembre 2014. Celle-ci faisait état d'un taux de capitalisation de 96 % et d'un manque à gagner de 800 millions \$. Ces chiffres s'élevaient respectivement à 94 % et 1,2 milliard de dollars au 31 décembre 2010 (date de l'évaluation déposée précédemment auprès de l'organisme de réglementation en matière de retraite).

## Type d'évaluation

## Bien fondé

### États financiers

Aux fins des états financiers, le passif du Régime a été calculé en date du 31 décembre 2014, date de la dernière évaluation de la capitalisation, et extrapolé en date du 31 décembre 2015. Les chiffres ainsi extrapolés reposent sur l'hypothèse voulant que les statistiques du Régime en 2016 (pour des facteurs tels que les augmentations de salaire, les âges de retraite et les taux de cessation d'emploi et de mortalité) soient conformes aux hypothèses actuarielles. L'extrapolation tient compte de l'indexation des rentes au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Pour l'établissement des états financiers, nous avons calculé la situation financière du Régime à la fin de l'exercice de 2016 en comparant le passif extrapolé avec la valeur marchande de l'actif au 31 décembre 2016. En fonction de cette évaluation, le Régime affichait un déficit de 796 millions \$.

## Placements

### Des placements avertis et rigoureux

En matière de placements, l'approche stratégique à long terme de la Commission repose sur deux objectifs de base :

1. respecter son engagement au titre des rentes constituées; et
2. maintenir des taux de cotisation relativement abordables pour les participants et les employeurs

Pour atteindre ces objectifs, la Commission a conçu une approche de placement qui donne priorité à la préservation du capital et vise à générer des rendements robustes à long terme, le tout en respectant des paramètres de risque acceptables et en :

- évitant les risques non récompensés;
- réduisant le risque global;
- se concentrant sur les recherches et les analyses fondamentales au moment de prendre des décisions de placement; et
- repérant des occasions de placement mondiales qui dégagent des flux de trésorerie prévisibles.

En 2016, notre équipe des placements s'est concentrée sur quatre thèmes clés :

1. optimiser la mise en œuvre et la gestion de la Répartition stratégique de l'actif (RSA);
2. continuer d'accroître notre expertise interne et nos capacités en matière de gestion de l'actif;
3. améliorer les rapports sur le rendement et le risque du portefeuille; et

4. offrir un soutien consultatif pour la mise en œuvre de l'initiative de regroupement des actifs.

Ces objectifs sont décrits de façon plus détaillée dans les pages suivantes.

## Répartition stratégique de l'actif (RSA)

La gestion du portefeuille de la Commission en fonction de la RSA (qui repose sur le passif actuariel du Régime) demeure une bonne source de diversification et continue de produire une amélioration des rendements corrigés du risque. Les cibles de la RSA nous aident à mieux répondre aux objectifs à long terme du Régime en matière de capitalisation et à gérer efficacement les risques de placement.

En 2016, la Commission a continué de mettre en œuvre les cibles de la RSA, qui prônaient un changement de cap en faveur des marchés privés, conformément au calendrier de mise en œuvre progressive de cinq ans qui a débuté en 2014. La Commission a augmenté les placements privés du Régime, les portant de 26 % à la fin de 2015 à 27 % au terme de 2016. En 2016, la pondération des trois catégories d'actif des marchés privés se rapprochait de leur pondération cible en vertu de la RSA, voire l'excédait. L'équipe des placements a également continué la transition en faveur des obligations à long terme, qui permettent de mieux répondre aux besoins à long terme du Régime en matière de liquidités que les obligations universelles.

La Commission a entamé une nouvelle étude actif-passif en 2016. Cette étude lui a fourni des données à jour sur la corrélation entre l'actif et le passif en prévision du lancement opérationnel de la SOGP. De plus, l'étude actif-passif a permis de confirmer nos décisions de placement antérieures et offert l'occasion de revoir la RSA à la lumière de l'évolution de la conjoncture économique. L'étude actif-passif de 2016 a validé la décision de 2014 de délaissier les marchés publics au profit des marchés privés, et le conseil d'administration a approuvé une version mise à jour de la RSA au début de 2017, laquelle accroît la pondération d'actifs privés et d'infrastructure et entraîne une légère diminution de la composante immobilière.

Une exposition aux placements privés contribue à 1) protéger le Régime contre la volatilité des marchés publics; 2) nous permet de tirer une plus grande proportion des rendements de liquidités prévisibles; 3) nous fournit une transparence accrue, une meilleure gouvernance et une diligence raisonnable plus fiable; et 4) a le potentiel de dégager des rendements supérieurs. Dans le cas des placements immobiliers, de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie réguliers plutôt que de l'appréciation du capital.

Pendant qu'elle tentera de repérer des occasions d'investir à l'échelle mondiale, la Commission continuera d'effectuer des analyses approfondies et de prendre des risques tant mesurés que judicieux. Nous évaluerons le rôle qu'un placement jouera dans notre portefeuille (tant au chapitre du risque que du rendement) et tenterons de déterminer s'il fera complément à nos placements courants. Comparativement à il y a quatre ans, le rapport risque-rendement du Régime (rendement sur 4 ans divisé par le taux de volatilité) a augmenté de plus de 50 % (199,8 % à la fin de décembre 2016 contre 145,6 % au terme de décembre 2012).

De plus, en 2016, la Commission a conçu une politique comparative décrivant les principes et procédures régissant la RSA et les points de repère spécifiques des mandats, afin de permettre au Régime d'évaluer et de surveiller le risque et le rendement du portefeuille par rapport à la RSA sur une base régulière.

## Répartition de l'actif cible de la RSA

Catégorie d'actif	Nouvelle RSA <sup>1</sup> de 2017	RSA précédente de 2014
Titres à revenu fixe	25 %	25 %
Actions <sup>2</sup>	42,5 %	42 %
Actifs tangibles <sup>3</sup>	32,5 %	33 %

1 Les cibles de la RSA de 2017 seront adoptées graduellement au cours d'une période de trois ans. Elles sont distinctes de celles décrites dans Note 4(a) des États financiers. Elles représentent la composition cible de fin d'année du plan de transition.

2 Les actions regroupent les actions de sociétés ouvertes et fermées.

3 Les actifs tangibles regroupent l'immobilier et l'infrastructure.

## Accroissement soutenu de l'expertise interne en matière de gestion de l'actif

En 2016, La Commission a continué d'améliorer son expertise interne et ses capacités de gestion de l'actif. En plus d'accroître nos placements au sein des marchés privés et les capacités de gestion internes connexes, nous avons conçu une deuxième stratégie de rendement absolu interne et mené à bien nos efforts visant à rapatrier à l'interne la gestion des mandats du marché monétaire. Le programme d'internalisation a aussi préparé le terrain au rapatriement, au début de 2017, de la gestion des mandats passifs axés sur les titres d'État. En misant davantage sur la gestion interne de l'actif, nous avons été en mesure de réagir plus agilement aux mouvements et aux occasions du marché et de dégager des rendements rajustés du risque supérieur, le tout en gérant efficacement les coûts.

Outre le Programme d'internalisation, nous avons continué d'élargir la portée de la stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA) en augmentant ses ressources pour accroître sa capacité d'évaluer les forces motrices des marchés mondiaux et d'améliorer ses capacités de gestion du risque.

En misant sur cette expertise, nous avons été en mesure, en 2016, de prendre des décisions opportunes en matière de RTA qui ont permis de donner du tonus aux résultats globaux de nos placements. Par exemple, en janvier et en février 2016, le comité de la composition de l'actif a pris des mesures pour préserver le capital des parties prenantes en établissant une position relativement courte dans les actions (c'est-à-dire réduire la participation du Régime aux marchés des actions) et en acquérant des options de vente protectrices. Cette stratégie est tombée à point. Non seulement elle a permis de réduire la participation du Régime aux marchés des actions pour

préservé le capital, mais également aidé ce dernier à tirer parti de la volatilité boursière accrue, vu que la valeur des options de vente a augmenté pendant la période de turbulence subséquente. À la fin de l'année, le comité de la composition de l'actif avait une fois de plus restructuré le Régime pour tirer parti de la remontée des actions mondiales, ayant, après avoir décelé certains facteurs catalyseurs de la croissance mondiale et les signes inflationnistes, réduit la proportion de titres à revenu fixe, écourté leur durée et surpondéré les actions mondiales.

## Évaluation et analyse du risque

Le Programme d'internalisation accroît notre capacité de réagir rapidement aux changements survenant sur les marchés et à saisir les occasions à même de dégager de meilleurs résultats à long terme. Bien que ces initiatives procurent à la Commission la capacité de gérer le risque de marché et de change plus efficacement, ils ajoutent un élément de complexité qui exige une attention accrue à la gestion des risques, à la conformité et à l'administration. Nous intégrerons aussi davantage la gestion et le suivi du risque et la conformité à nos processus de placement et à nos activités quotidiennes.

En 2016, nous avons amélioré les rapports sur le rendement des placements et le risque en concevant un outil entièrement automatisé qui nous permet d'évaluer, de surveiller et d'attribuer les risques. Un nouveau rapport d'attribution du rendement a été conçu pour évaluer les répercussions des décisions du comité de répartition de l'actif, ce qui fournit aux dirigeants des renseignements additionnels pour structurer le portefeuille. À notre avis, la capacité d'attribuer, de mesurer et de surveiller le risque lié à un placement donné a pour effet d'améliorer le rapport risque-rendement de nos décisions de placement en nous incitant à prendre seulement les risques susceptibles d'être dûment récompensés.

En 2016, la Commission a mis en œuvre d'autres initiatives d'évaluation du risque et de compte rendu, notamment :

- la parution d'un rapport quotidien sur le risque des contreparties à des dérivés, qui vise à évaluer le risque monétaire lié à la défaillance d'une contrepartie;
- nous avons conçu un rapport sur la diversification pour nous aider à tenir en échec les risques liés aux placements et aux rachats de placements issus de diverses catégories; et
- les rapports fournissent maintenant une analyse des tendances – et tiennent compte de réflexions sur le risque de placement futur et sur la probabilité que des événements financiers importants surviennent.

De plus, la Commission a passé en revue et mis à jour les politiques sur le risque de placement en 2016, ce qui a eu pour effet de reconfirmer ses conclusions originales relatives à la possibilité de dégager des rendements supérieurs en fonction d'un cadre de risque acceptable. La gestion des liquidités revêt aussi une importance capitale et, dans cette optique, nous avons aussi passé en revue notre politique relative à la liquidité pour déterminer la quantité minimale d'espèces requises advenant un événement exigeant qu'on y ait recours. Cette étude a aussi reconfirmé nos conclusions initiales.

## Placements

### Ce que nous avons fait

### Bien fondé

Obtenu un taux de rendement annuel de 8,1 %<sup>1</sup>

Malgré la volatilité des marchés et la faiblesse des taux d'intérêt, un bon rendement des placements a permis de contrebalancer partiellement les retombées négatives de l'abaissement du taux d'actualisation utilisé pour évaluer le passif du Régime en date du 31 décembre 2016.

Presque atteint ou excédé les cibles progressives de la RSA

L'équipe des placements a continué de déployer des efforts pour atteindre les cibles de la RSA déterminées en 2014, le tout dans le but d'obtenir un meilleur appariement avec le profil des éléments de passif du Régime. Ces changements avaient pour but d'accorder plus d'importance aux marchés privés et aux obligations à long terme.

Conçu un outil analytique pour tenir le suivi de la performance de gestionnaires multiples

Cette mesure a pour effet d'accroître l'efficacité des hauts dirigeants au moment d'évaluer les mandats confiés à des gestionnaires externes, ainsi que d'améliorer les discussions en matière de diligence raisonnable et d'études de marché.

Rapatrié à l'interne le mandat du marché monétaire et développé la capacité de gérer un mandat passif axé sur les titres à revenu fixe à l'interne. Nous avons aussi conçu et mis en œuvre un deuxième mandat axé sur le rendement absolu dans le cadre du Programme d'internalisation

La gestion de l'actif à l'interne réduit les coûts et accroît l'efficacité de la mise en œuvre des décisions de répartition de l'actif. En misant davantage sur la gestion interne de l'actif, nous avons été en mesure de réagir plus agilement aux mouvements et aux occasions du marché et de dégager des rendements rajustés du risque supérieur, le tout en gérant efficacement les coûts.

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

<b>Ce que nous avons fait</b>	<b>Bien fondé</b>
Continué de mettre en œuvre la stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA)	Notre stratégie de RTA aide à rehausser les rendements en tirant parti des anomalies perçues du marché à divers stades du cycle boursier et en préservant le capital pendant les périodes de turbulence boursière. Des décisions opportunes en matière de RTA ont contribué à près de 25 % du rendement du régime global par rapport à son point de référence en 2016.
Accru d'environ 832 millions de dollars notre participation aux marchés privés	Une exposition supérieure aux marchés privés permet d'isoler le Régime contre la volatilité des marchés publics et, dans le cas des placements immobiliers, de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie réguliers, plutôt que de l'appréciation du capital.
Investi dans notre premier projet multirésidentiel aux États-Unis (67 millions \$)	Les projets multirésidentiels sont attrayants puisqu'ils sont une source de liquidités régulières et offrent une protection contre l'inflation. Comme l'accession à cette catégorie d'actif peut être coûteuse, nous avons été sélectifs et misons sur nos relations actuelles pour accéder à des biens de qualité supérieure.
Accru de près de 70 % nos placements bruts sur les marchés privés, y compris l'ajout de co-investissements d'une valeur supérieure à 100 millions \$	Les co-investissements aident le Régime à déployer des sommes plus rapidement pour atteindre rapidement ses cibles en matière de RSA. Ils nous aident également à réduire les répercussions des frais et à éviter l'effet de la courbe J (situation qui se traduit par des rendements inférieurs au cours des premières années en raison des frais versés aux gestionnaires avant même qu'ils aient effectué des placements) en investissant directement ou dans des fonds mieux établis.
Nous sommes engagés à effectuer des placements de près de 375 millions \$ dans l'infrastructure en vertu de deux importants partenariats mondiaux	En faisant affaire avec des partenaires fiables, nous pouvons investir dans des biens de qualité auxquels nous n'aurions peut-être pas accès autrement. De plus, nous pouvons tirer parti de leur expérience en matière de négociations d'ententes et de gestion des placements.

## Composition de l'actif

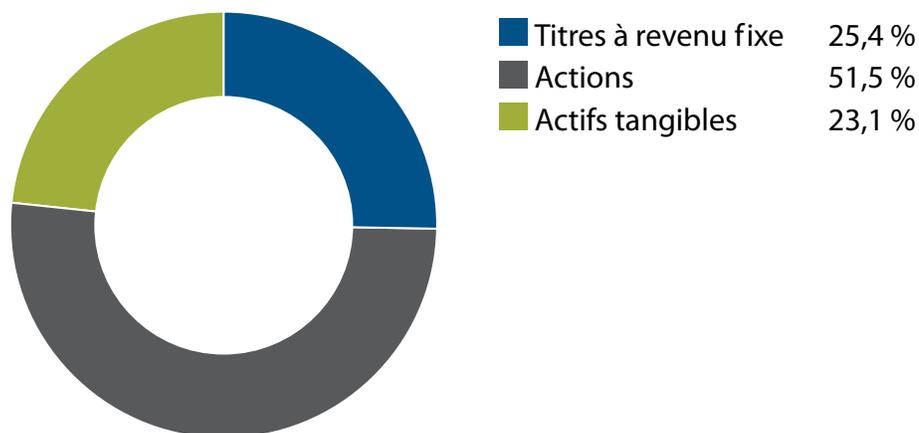
La composition de l'actif est le principal facteur déterminant du rendement des placements. À la Commission, la répartition de l'actif repose sur la RSA, ses légères déviations découlant de la RTA.

L'actif de la Commission comprend les éléments suivants :

- des titres à revenu fixe (trésorerie, liquidités et placements à court terme et titres à revenu fixe),
- des actions (de sociétés ouvertes et fermées et des titres de créance des marchés émergents); et
- des actifs tangibles (immobilier et infrastructure).

### Composition de l'actif

Au 31 décembre 2016



## Émissions obligataires

L'émission d'obligations nous permet d'accroître le rendement de notre portefeuille de biens immobiliers de façon rentable. Elle permet aussi à la Commission d'élargir son portefeuille immobilier, qui dégage des liquidités supérieures au montant requis pour régler les paiements d'intérêts relatifs à ses obligations. En février 2016, la Commission a effectué son cinquième placement privé d'obligations, au montant de 250 millions de dollars (série E). Cette émission d'une durée de dix ans était assortie d'un coupon annuel de 2,95 % (paiements d'intérêts aux titulaires d'obligations) et a été distribuée à 29 acheteurs institutionnels, qui regroupaient sept nouveaux acheteurs des obligations de la Commission. Les produits nets de cette émission d'obligations ont été prêtés à une filiale immobilière en propriété exclusive qui, en retour, a partiellement remboursé le montant que la Commission lui avait prêté pour acquérir un droit de copropriété de 30 % dans le Centre TD de Toronto.

De plus, en janvier 2017, la Commission a émis des obligations à 10 ans d'une valeur de 750 millions de dollars (série F) et assorties d'un coupon annuel de 2,98 % le tout conjointement avec l'acquisition d'une part de 25 % dans un portefeuille de biens situés à Vancouver.

Les agences d'évaluation du crédit accordent des cotes aux émissions d'obligations. Nous sommes heureux de vous informer que ces deux agences ont attribué des cotes élevées à nos obligations, soit AA+ pour Standard & Poor (S&P) et AA (élevé) pour Dominion Bond Rating Service (DBRS).

## Rendement des placements

L'excellence des placements demeure une priorité pour la Commission. L'équipe des placements est satisfaite du rendement du Régime en 2016. Son rendement annuel global de 8,1%<sup>1</sup> a excédé de 1,5 % celui du point de référence du portefeuille et lui a permis de maintenir son taux de capitalisation. En 2016, le rendement du Régime, déduction faite de tous les frais et charges d'exploitation, s'élève à 7,6 %, ce qui dépasse de 1,0 % celui de son point de référence.

De nombreux facteurs ont eu des retombées positives sur nos résultats en 2016. Le portefeuille d'infrastructure et d'actions de sociétés fermées a enregistré des rendements absolus favorables et, collectivement, les gestionnaires d'actions de sociétés ouvertes ont devancé leurs points de référence. La RTA du Régime a aussi contribué à ses résultats vigoureux. Des décisions opportunes tout au long de l'année ont contribué à préserver les capitaux des parties prenantes pendant les périodes baissières et à donner du tonus aux rendements pendant les périodes haussières. Notre portefeuille immobilier a également fortement contribué aux résultats du Régime. La valeur de nombreux biens s'est accrue, notamment celle du Centre TD, et d'un centre commercial situé à Halifax après un projet de rénovation.

Bien que les taux d'intérêt frôlent toujours des creux de tous les temps, ils ont entamé une trajectoire haussière au deuxième semestre de 2016, reflétant l'amélioration de la croissance mondiale et l'augmentation des attentes inflationnistes. La décision des gestionnaires d'adopter une durée plus courte a atténué les retombées de la hausse des taux d'intérêt sur le Régime. Sur une base absolue, celle-ci a nuí aux rendements totaux du portefeuille car, dans ce cas, les prix obligataires fléchissent, ce qui entraîne la diminution de la valeur des placements à revenu fixe.

Comme les rentes s'accumulent et sont versées sur plusieurs décennies, les régimes de retraite doivent adopter une perspective à long terme. Par conséquent, notre approche de placement privilégie la préservation du capital et vise à dégager des rendements stables à long terme, le tout en respectant des risques acceptables, en limitant les risques non récompensés, en réduisant le risque total, en nous concentrant sur les recherches fondamentales et les analyses pour prendre des décisions de placement et en repérant des occasions de placement diversifiées à même de dégager des liquidités. Sur une période de quatre ans, notre rendement annualisé composé a excédé celui de l'indice de référence de 1,1 % par année.

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

## Marchés publics

La Commission a continué de transférer son actif des actions de sociétés ouvertes aux marchés privés, dans le cadre d'une initiative amorcée en 2011 et confirmée dans l'étude de l'actif et du passif de 2014. Au 31 décembre 2016, les actions de sociétés ouvertes représentaient 73,0 % de l'actif net du régime, comparativement à 74,0 % un an plus tôt. Nous avons rapatrié à l'interne la gestion de certaines d'entre elles dans le cadre de notre programme d'internalisation (ex. : mandat du marché monétaire, stratégie axée sur le rendement absolu et mandat passif de titres à revenu fixe d'État), qui nous permet de procéder à une gestion à valeur ajoutée, d'amoindrir les coûts, d'exercer un contrôle accru et de favoriser la transparence.

En 2016, nous avons aussi :

- continué de délaissier les obligations universelles en faveur d'obligations à long terme, lesquelles permettent de mieux répondre aux besoins à long terme du Régime;
- pris des dispositions pour financer deux stratégies libellées en renminbi chinois pour tirer parti des écarts accrus (par rapport aux obligations du gouvernement canadien) et accroître notre exposition à une devise qui, à notre avis, s'appréciera à long terme;
- investi environ 250 millions de dollars dans de nombreux placements bien diversifiés dont le rendement cible dépasse 10 %; et
- conclu des ententes pour vendre trois placements dans des partenariats publics-privés dégageant un taux de rendement interne de 30 % et un ratio du capital de 1,42.

**Placements portant intérêt** – Les placements portant intérêt fournissent au Régime une source stable de liquidités et l'aident à préserver son capital pendant les périodes de volatilité. Au 31 décembre 2016, les placements portant intérêt représentaient 25,4 % de l'actif net du Régime et regroupaient :

- **Titres à revenu fixe** – Le portefeuille de titres à revenu fixe, qui comprend des obligations mondiales, des obligations à rendement réel et des créances privées avec couverture des devises, mais qui exclut les titres de créance des marchés émergents, a dégagé un rendement solide de 4,2 %, comportant une valeur de 6,2 milliards de dollars. Ce rendement s'élevait à 3,3 % en 2015, ce qui représentait une valeur de 6,6 milliards de dollars.
- **Créances privées**<sup>1</sup> – Le portefeuille de créances privées a été établi en 2009 à titre de stratégie gérée à l'interne consistant surtout dans des produits de placement de qualité et portant intérêt qui sont dotés d'échéances variées et ne sont pas offerts sur les marchés publics. Ces placements accordent à la Commission la possibilité d'investir dans des créances privées à l'étendue du spectre de risque (catégorie investissement et qualité inférieure) et de tirer parti des occasions de placement, tout en donnant priorité à la préservation du capital et au

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements privés de 2015, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles. La couverture de change des titres de créance privés a débuté le 1<sup>er</sup> juin 2015. Avant cette date, la couverture des titres de créance privés était effectuée pour l'ensemble du régime. Par conséquent, les résultats des titres de créance privés pour 2015 ont été mis à jour pour tenir compte du fait qu'ils étaient partiellement non couverts.

rendement en espèces. Les créances privées peuvent représenter jusqu'à 4,5 % du portefeuille global (et 25 % du portefeuille de titres à revenu fixe). Ce portefeuille a obtenu un rendement de 9,0 % en 2016, avec couverture des devises, et affichait une valeur de 456 millions de dollars. Ces chiffres s'élevaient respectivement à 8,2 % et 390 millions de dollars en 2015. Depuis la création, les créances privées ont dégagé un rendement annuel composé de 9,4 %.

**Actions de sociétés ouvertes** - Le portefeuille d'actions canadiennes du Régime a gagné 25,6 % en 2016, comparativement à une perte de 9,3 % en 2015. À la fin de l'année 2016, sa valeur marchande s'élevait à 2,8 milliards de dollars, contre 2,2 milliards de dollars au terme de 2015.

Le portefeuille d'actions des marchés développés étrangers du Régime a dégagé un rendement de 2,7 %, alors qu'il avait enregistré un gain de 21,7 % l'année précédente. À la fin de l'année 2016, sa valeur marchande s'élevait à 5,0 milliards de dollars, contre 4,7 milliards de dollars au terme de 2015.

Le portefeuille d'actions des marchés émergents du Régime, qui regroupe les titres de créance des marchés émergents, a obtenu un rendement de 6,1 % en 2016, contre un gain de 5,0 % en 2015. Au 31 décembre 2016, sa valeur marchande s'élevait à 3,8 milliards de dollars, contre 3,5 milliards de dollars au terme de 2015.

Visant à diversifier la gestion du programme de superposition des devises des actions des marchés développés, la Commission a recruté un gestionnaire des devises, ayant engagé en fin de compte deux personnes chevronnées. Le nouveau portefeuille de stratégies axées sur les devises prévoit la répartition de certaines portions de la participation en devises du Régime entre trois styles de gestion (quantitatif, discrétionnaire et fondamental).

## Placements privés<sup>1</sup>

Bien que la demande de placements privés de premier ordre demeure élevée, la réputation de la Commission à titre de partenaire fiable et respecté lui donne accès à des occasions de qualité qui ne seraient pas nécessairement disponibles sur le marché autrement. Cela lui permet d'accroître sa participation aux marchés privés en déployant plus rapidement ses capitaux par l'intermédiaire de placements directs et conjoints, plutôt que d'investir seulement dans des fonds privés. Cela permet de réduire les conséquences néfastes des frais et de la courbe J.

Comme nous l'avons déjà mentionné, notre équipe des placements a continué de délaisser les marchés publics au profit de leurs homologues privés en 2016. Les actifs tangibles, comme l'immobilier et l'infrastructure, protègent le régime contre la volatilité du marché des actions de sociétés ouvertes, car une grande proportion de leurs rendements provient de liquidités régulières stables, plutôt que de l'appréciation du capital. Les actions de sociétés fermées dégagent des rendements corrigés du risque attrayants et permettent une diversification améliorée par type d'actif, industrie et région. La stratégie de la Commission en ce qui concerne les marchés privés

<sup>1</sup> La couverture de change des placements dans l'immobilier, les sociétés fermées et l'infrastructure a débuté le 1<sup>er</sup> avril 2015. Avant cette date, la couverture de tous les actifs étrangers privés était effectuée pour l'ensemble du régime. Par conséquent, les résultats des placements dans l'immobilier, les sociétés fermées et l'infrastructure ont été mis à jour pour tenir compte du fait qu'ils étaient partiellement non couverts.

consiste à acquérir des immeubles de calibre international, des actifs d'infrastructure de base et l'achat d'entreprises par le biais d'une combinaison de placements directs, de fonds d'investissement et de placements conjoints.

La Commission a augmenté d'environ 832 millions de dollars sa participation brute aux marchés privés en 2016. Elle a notamment accru son portefeuille de placements privés de près de 70 %. La pondération des trois catégories d'actif des marchés privés a presque excédé leur pondération cible en vertu de la RSA. L'infrastructure et les actions de sociétés fermées étaient surpondérées, alors que l'immobilier était conforme à sa cible intérimaire lors de son ajout au portefeuille à mi-chemin de l'année. En raison de dispositions stratégiques, l'immobilier tirait de l'arrière sur son point de référence à la fin de 2016. Toutefois, un placement important à Vancouver, qui a été conclu au début de 2017, lui a permis de dépasser son indice de référence. En 2017, nous resterons à l'affût d'occasions d'investir sur les marchés privés mondiaux, conformément à notre stratégie actuelle, et d'actifs qui font complément à nos placements actuels.

Au 31 décembre 2016, les placements privés représentaient 27,0 % de l'actif net du Régime, en hausse par rapport à 26 % à la fin de 2015. Leur valeur marchande s'établissait à 6,6 milliards de dollars au 31 décembre 2016, en hausse par rapport à 6 milliards de dollars à la fin de 2015.

Notre portefeuille de placements privés a continué d'enregistrer des résultats vigoureux en 2016. Ce succès peut être attribué à plusieurs facteurs :

- notre approche rigoureuse à l'égard des placements;
- notre capacité à éviter l'effet de la courbe J;
- nos liens solides avec des partenaires qui continuent de nous donner accès à des occasions de placement de premier ordre; et
- notre capacité de négocier les meilleurs frais de placement possible.

Vous trouverez ci-dessous un examen plus détaillé de nos placements privés, selon la catégorie d'actif.

**Immobilier** – Le portefeuille immobilier, qui est présenté déduction faite de tout financement, se compose des éléments suivants :

- placements directs et indirects dans des immeubles de location canadiens de qualité;
- placements directs et indirects dans des propriétés immobilières internationales; et
- un placement modeste dans des hypothèques participatives.

Les actifs immobiliers représentent une source abondante de liquidités, dégagent des rendements plus stables que les actions et procurent une protection contre l'inflation; compte tenu de ces caractéristiques, ils sont bien assortis au passif à long terme du RRF. Au 31 décembre 2016, notre participation immobilière s'établissait à 18 %. Sa valeur marchande s'élevait à 4,4 milliards de dollars, contre 4,3 milliards de dollars au terme de 2015.

Le portefeuille immobilier a obtenu un rendement de 9,51 %<sup>1</sup> en 2016, contre 10,2 % en 2015. Depuis 1994, année où la Commission a effectué son placement initial dans l'immobilier, le portefeuille affiche un rendement annuel moyen de 10,4 %. Le rendement du portefeuille immobilier est calculé déduction faite d'obligations de 1,5 milliard de à la fin de (1,25 milliard de dollars de 2015) et de toutes hypothèques propres à des immeubles particuliers. Les objectifs de la stratégie de financement du Régime consistent à :

- améliorer le rendement du portefeuille d'immeubles de location de la Commission;
- améliorer la situation de capitalisation Régime; et
- créer une protection partielle contre une diminution de la valeur marchande des immeubles de location du Régime découlant de la hausse des taux d'intérêt.

La Commission a continué d'ajouter des éléments clés à son portefeuille immobilier en 2016. Notre équipe des placements a investi davantage à Manhattan en effectuant des placements conjoints un immeuble de bureau à Times Square. De plus, la Commission a participé à un placement conjoint dans un projet visant le réaménagement d'immeubles de bureau à Brooklyn et dans un portefeuille de trois projets multirésidentiels dans la grande région de New York, consistant dans des dettes mezzanines et des instruments participatifs. Le portefeuille immobilier a réalisé un profit considérable à la vente partielle de ses intérêts conjoints dans deux immeubles de bureau de Manhattan.

En 2106, la Commission a investi 65 millions de dollars dans la mise à niveau et la rénovation de son portefeuille de centres commerciaux, ce qui a peu pour effet d'accroître davantage sa valeur. On prévoit que ces centres rénovés susciteront l'intérêt de locateurs de meilleure qualité, stimuleront l'achalandage, amélioreront la productivité des ventes et permettront la perception de loyers accrus, alors que les coûts bruts de location et d'occupation fléchiront.

La majeure partie de nos placements immobiliers ont été effectués dans des immeubles de location situés au Canada. Au 31 décembre 2016, ce portefeuille détenait environ 8,5 millions de pieds carrés de locaux affectés à la vente au détail et 6,3 millions de pieds carrés d'espace de bureau. Une liste de nos placements immobiliers canadiens se trouve à la page 108.

**Infrastructures** - La Commission a commencé à investir dans l'infrastructure en 2011. Le portefeuille d'infrastructure regroupe des placements dans des biens qui fournissent un service essentiel aux membres des collectivités qu'ils desservent. La stratégie y afférente se concentre sur les biens qui représentent une source de liquidités prévisible et régulière, ainsi qu'une certaine protection contre l'inflation, et qui présentent une corrélation positive avec les engagements de retraite liés à l'inflation du Régime.

Sur une base couverte, le portefeuille a dégagé un rendement de 9,8 %<sup>2</sup> (contre 9,4 % en 2015).

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements immobiliers ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements immobiliers des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles.

<sup>2</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements dans l'infrastructure ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements dans l'infrastructure des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement

Ayant reçu des distributions de 40 millions de dollars pendant l'année, il affichait une valeur de 1,24 milliard à la fin de l'exercice (comparativement à 1,17 milliard de dollars en 2015). Au 31 décembre 2016, la Commission détenait des engagements non financés de 500 millions de dollars à l'égard d'actions de sociétés fermées, en hausse par rapport à 250 millions au 31 décembre 2015.

Le portefeuille axé sur l'infrastructure est bien diversifié en fonction des sources de revenu, des régions et des industries. En 2016, nous avons accru de 27 % nos engagements dans ce domaine et avons acquis une participation dans des réseaux de transmission de gaz naturel, une entreprise de service d'eau, une société de chauffage et des organismes axés sur la radiodiffusion et les télécommunications. La Commission a continué de diversifier sa participation géographique et d'envisager des placements issus des marchés émergents et de nouvelles régions géographiques.

Les actifs d'infrastructure demeurent fort en demande et de nombreux investisseurs y accroissent leur participation. Compte tenu de ces conditions orageuses, la Commission restera fidèle à son approche de placement et fera preuve de patience et de discipline au moment d'évaluer les options de placement. Nous continuerons de nous concentrer sur l'établissement de liens avec nos partenaires actuels en nous nous attardant à l'élaboration de nouvelles relations stratégiques avec les gestionnaires de fonds et autres intervenants en matière de placement et en augmentant nos placements dans les actifs individuels et les placements conjoints.

**Actions de sociétés fermées** – Les actions de sociétés fermées consistent surtout dans des titres qui ne sont pas négociés sur une bourse de valeurs. Elles ont tendance à être illiquides et tirent surtout leur rendement de l'appréciation du capital à moyen et à long terme. En raison du risque de liquidité accru, le rendement des actions de sociétés fermées est généralement supérieur aux résultats prévus des actions de sociétés ouvertes. La perspective à long terme de la Commission lui permet de tirer des rendements à valeur ajoutée de cette catégorie d'actif importante.

En nous concentrant sur des placements plus établis depuis la création de ce portefeuille en 2012, nous sommes parvenus à une bonne diversification du portefeuille pour l'année d'investissement du Régime (période de 2000 à 2013) et avons reçu presque immédiatement des distributions sous forme de revenu et de gains en capital.

Notre portefeuille d'actions de sociétés fermées a obtenu un rendement de 21,8 %<sup>1</sup> en 2016, comparativement à 27,6 % en 2015, sur une base couverte. Il affichait une valeur de 946,7 millions de dollars à la fin de l'exercice, comparativement à 561,8 millions de dollars un an plus tôt.

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements dans les actions de sociétés fermées ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements des actions de sociétés fermées des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles.

Le Régime a continué de bénéficier des rendements vigoureux des fonds et des résultats encore plus robustes des placements conjoints, tant au rachat des placements qu'en fonction de leur appréciation. En effet, il a obtenu des distributions de revenu de 122 millions de dollars depuis 2012, dont 50 millions de dollars en 2016. Depuis sa création, le portefeuille d'actions de sociétés fermées affiche un rendement net supérieur à 20 %.

## Perspectives de placement

Après plusieurs années de relâchement quantitatif et de stimulation monétaire visant à attiser la croissance économique, les banques centrales du monde commencent à mettre la pédale douce. La croissance économique accélère à l'échelle mondiale, les pressions inflationnistes s'intensifient et les titres risqués (actions et obligations de sociétés) affichent des évaluations très élevées par rapport à leurs normes antérieures. Ce n'est donc pas étonnant que les banques centrales retirent graduellement leurs mesures de stimulation monétaire, comme la Banque centrale européenne, qui maintient le statu quo depuis plus d'un an, et les banques centrales des États-Unis et de la Chine, qui ont commencé à majorer les taux. Aux États-Unis, la confiance des consommateurs est au beau fixe, le chômage est faible et, vu les promesses de stimulation budgétaire de l'administration Trump, les marchés publics des actions ont atteint des sommets de tous les temps.

Le renforcement de la croissance mondiale devrait continuer de favoriser les marchés des actions à court terme. Ce contexte est toutefois moins prometteur pour les marchés des titres à revenu fixe en raison de la majoration possible des taux pour tenir l'inflation en échec.

Bien que le contexte des placements demeure problématique, il recèle également des possibilités. La Commission est bien placée pour surmonter ces défis et, surtout, elle dispose des stratégies et de l'expertise requises pour obtenir des résultats à valeur ajoutée dans la conjoncture de placement actuelle.

## Rendement des placements et indices de référence

La Commission a adopté un Énoncé des politiques et procédures de placement (EPPP) qui décrit :

- les objectifs de placement du Régime;
- les catégories de placement permises;
- les cibles en matière de composition de l'actif; et
- les attentes en matière de rendement.

L'EPPP fait l'objet d'un examen annuel et a subi sa plus récente modification le 3 mars 2017.

Le taux de rendement réel à long terme prévu du Régime, qui est décrit dans l'EPPP, s'établit à au moins 3,85 % par année, déduction faite des frais. Ce chiffre correspond au taux d'actualisation du Régime (taux d'intérêt présumé qui est utilisé pour calculer, en dollars courants, la valeur du passif futur du Régime) de 5,95 %, soit le taux utilisé pour la capitalisation à long terme du Régime, moins un taux d'inflation présumé de 2,10 % par année. Compte tenu des perspectives de la conjoncture des placements et des marchés des capitaux, nous prévoyons recommander au promoteur du Régime d'abaisser, comme suit, les hypothèses utilisées dans le cadre des évaluations de la

capitalisation : ramener le taux d'inflation hypothétique à 2,00 % et le taux d'actualisation hypothétique à 5,70 %, ce qui se traduit par un taux de rendement réel à long terme prévu de 3,70 %.

Le taux de rendement annuel total de la Commission est évalué par rapport à celui d'un indice composé, appel indice de référence total. L'indice de référence total utilise la moyenne pondérée du rendement de chaque catégorie de placement, se fondant sur la répartition cible progressive de la RSA pour déterminer les pondérations. Le taux de rendement annuel total de la Commission est évalué par rapport à celui d'un indice composé, appel indice de référence total. L'indice de référence total utilise la moyenne pondérée du rendement de chaque catégorie de placement, se fondant sur la répartition cible progressive de la RSA pour déterminer les pondérations. Le taux de rendement annuel prévu de l'année vise à égaler ou excéder celui de l'indice de référence total (déduction faite des frais). Au 31 décembre 2016, le taux de rendement des placements s'élevait à 8,1 %<sup>1</sup> pour l'année, alors que celui de l'indice de référence total se chiffrait à 6,6 %.

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime.

## Taux de rendement annuel des placements

		Taux de rendement annuel des placements <sup>2</sup>			
		2016		2015	
Catégories d'actif	Indice de référence	Taux obtenu	Indice de référence	Taux obtenu <sup>3</sup>	Indice de référence
Espèces et quasi-espèces	Indice FTSE/TMX des bons du Trésor à 91 jours	2,6 %	0,5 %	7,0 %	0,6 %
Titres à revenu fixe	Indice obligataire sur mesure	4,2 %	1,4 %	3,3 %	3,5 %
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	25,6 %	21,1 %	-9,3 %	-8,3 %
Actions de pays étrangers développés	Indice mondial MSCI (\$C)	2,7 %	4,4 %	21,7 %	19,5 %
Actions de marchés émergents	Indice MSCI des actions de marchés émergents (\$C)	6,1 %	7,7 %	5,0 %	2,4 %
Immobilier	Indice immobilier sur mesure	9,5 %	5,7 %	10,2 %	7,0 %
Infrastructure	Indice d'infrastructure sur mesure	9,8 %	6,9 %	9,4 %	5,0 %
Actions de sociétés fermées	Indice de sociétés fermées sur mesure	21,8 %	21,7 %	27,6 %	16,8 %
<b>Total des placements</b>	<b>Indice composé</b>	<b>8,1 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>6,1 %</b>	<b>5,4 %</b>

<sup>1</sup> Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime

<sup>2</sup> Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements privés des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles.

<sup>3</sup> Certains rendements de 2015 ont été reformulés pour nous conformer à la présentation adoptée pour 2016. Les titres à revenu fixe regroupent maintenant les titres de créance privés et les actions émergentes regroupent les titres de créance des marchés émergents. La couverture de change des actifs privés a débuté le 1<sup>er</sup> avril 2015 (le 1<sup>er</sup> juin pour les titres de créance privés qui font partie des titres à revenu fixe. Avant cette date, la couverture de tous les actifs privés était effectuée pour l'ensemble du régime. Par conséquent, les résultats des placements de chaque catégorie d'actifs privés tiennent compte du fait que les rendements partiellement non couverts. Le rendement de l'indice repère des actions privées et de l'infrastructure est présentée sur une base couverte en supposant une couverture de change parfaite pour l'année entière.

## Placements responsables

La Commission appuie la notion du placement responsable à l'aide d'initiatives de placement qui cadrent bien avec ses objectifs de placement et font un usage efficace des ressources temporelles et financières. Ensemble, les objectifs de placement de la Commission et les croyances en matière de placement responsable se traduisent par une approche qui :

1. s'avère pragmatique à l'égard de l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus décisionnel des gestionnaires de placement internes et externes (qu'ils soient affectés aux marchés publics ou privés); et
2. appuie des initiatives collaboratives, comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et le Carbon Disclosure Project, qui visent l'amélioration des pratiques de gouvernance des entreprises et de leurs divulgations; et
3. utilise les votes par procuration comme mécanisme pour démontrer notre engagement aux sociétés fermées.

En 2016, pour appuyer davantage l'initiative de placements responsables, la Commission a engagé une personne responsable de diriger ces efforts. Dans le cadre de notre engagement à exercer nos droits de vote par procuration pour favoriser le rendement à long terme du terme, nous avons, en janvier 2016, consolidé les votes dans tous les mandats d'actions de sociétés fermées et commencé à mettre en œuvre notre politique de votes par procuration. En 2016, la Commission a exercé son droit de vote pendant plus de 1 000 assemblées de sociétés ouvertes dans au-delà de 50 pays, ce qui témoigne du portefeuille diversifié mondialement de la Commission.

Les votes par procuration permettant à la Commission de transmettre ces opinions au conseil d'administration des sociétés où elle investit. Cette année, nous avons voté contre les recommandations des dirigeants à l'égard de 8 % des points à l'ordre du jour des assemblées d'actionnaires, dont l'élection d'administrateurs, la rémunération des dirigeants et les propositions d'actionnaires, entre autres.

En tant qu'investisseurs à long terme, nous encourageons les entreprises à adopter des pratiques qui favorisent la création de valeur pour l'actionnaire à long terme. Le changement climatique a représenté un thème clé dans le cadre des propositions d'actionnaires cette année. La Commission a appuyé 22 propositions visant l'amélioration de l'information et de la performance relatives aux risques et aux occasions liés au changement climatique de la part des sociétés en portefeuille.

La Commission adhère aussi aux Principes pour l'investissement responsable endossés (UNPRI). Ce réseau international d'investisseurs collabore pour mettre en pratique le placement responsable et pour bâtir un système financier mondial plus viable.

## Introduction

De nombreuses années de travail par la Commission et la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) à l'égard du regroupement des actifs au sein du secteur parapublic de l'Ontario ont donné naissance, le 1<sup>er</sup> juillet 2016, à la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP). La Commission et la CSPAAT ont été nommées dans le règlement de cette loi à titre de membres initiaux de la SOGP. Le regroupement des actifs par l'intermédiaire de la SOGP positionne la Commission avantageusement pour respecter son engagement auprès des participants du RRF. En offrant des économies d'échelle immédiates, la SOGP permettra à la Commission et autres membres de la SOGP de tirer parti d'occasions qui ne leur seraient pas autrement accessibles, dont les suivantes :

- le regroupement des actifs devrait favoriser le rendement des placements; toute augmentation, même la plus petite, peut avoir un impact considérable. Par exemple, si la Commission était en mesure de connaître une augmentation de 25 points de base de ses placements (un quart de un pour cent) par rapport à son taux d'actualisation, sa situation de capitalisation augmenterait d'environ 2,0 milliards de dollars à la fin d'une période de 15 ans; et
- elle permet de réduire les frais externes en raison de l'internalisation de certaines opérations et accorde à la Commission une meilleure position de négociation pour les ententes de placement.

Cet arrangement fournira des économies d'échelle découlant du regroupement d'un bassin de capitaux initial dépassant la somme de 50 milliards de dollars qui permettra à la Commission d'accéder à une plus grande quantité de placements de qualité en mesure de dégager des rendements supérieurs, et ce, en contrepartie de coûts unitaires inférieurs. Il devrait aussi ouvrir la voie à un éventail plus vaste d'occasions de placement et de partenariat.

Dans le contexte orageux actuel pour les régimes de retraite, cet arrangement donne à la Commission la possibilité de profiter de la taille de la SOGP pour réaliser des économies d'échelle qui favoriseront l'accès à des occasions de placement issues d'une plus vaste gamme de catégories de placement, à une meilleure gestion du risque et à l'équilibre optimal entre le recours aux ressources internes et externes, le tout dans le but d'obtenir des rendements corrigés du risque plus avantageux.

Grâce à la taille de la SOGP, la Commission tirera parti de :

- la capacité de recruter des dirigeants et gestionnaires de placement chevronnés;
- l'intégration d'un système de gestion et de suivi des risques plus robustes à ses décisions et processus de placement;
- la capacité d'investir, de façon économique, dans des systèmes de placement et de finance de placement avancés;
- la réalisation d'avantages en matière de coûts liés à l'internalisation continue de l'expertise de placement pour certains investissements effectués sur les marchés publics et privés;

- l'accès plus économique à de meilleures capacités de recherche;
- l'accès à de nouvelles catégories d'actif; et
- la réduction des coûts et l'amélioration des rendements.

## Relation entre la SOGP et la Commission

Une fois qu'elle sera opérationnelle en 2017, la SOGP sera nommée à titre de seul gestionnaire des placements de la Commission en fonction des modalités d'un Contrat de gestion des placements et d'un accord de service entre elle et la SOGP. L'accord de service décrira les attentes de la Commission à l'égard de la SOGP en matière de rendement et d'évaluation des placements, de production de rapports et d'information sur la conformité.

Le Contrat de gestion des placements établira les règles régissant la relation de gestion des placements de la SOGP, dont la façon dont la Commission tiendra cette dernière responsable de ses décisions de placement, y compris l'établissement d'un processus de résolution des conflits, le recours à une étude indépendante des activités de la SOGP après une période de temps prédéterminées et les conditions en vertu desquelles la Commission peut résilier le contrat et remplacer la SOGP à titre de gestionnaire des placements.

## Rôle et responsabilités de la Commission

Une fois que la SOGP sera opérationnelle en 2017, la Commission sera responsable de la supervision de cet organisme à titre de gestionnaire des placements pour ses activités actuelles et futures. À titre de gardien du RRF, et conformément à ses obligations fiduciaires, la Commission continuera de :

- détenir ses propres actifs et d'être responsable de l'actif du RRF;
- détenir son Énoncé des principes et convictions de placement et de son Énoncé des politiques et procédures de placement;
- établir des points de repère et des cibles pour le rendement de la SOGP;
- mener son étude d'actif et du passif triennale; et
- établir sa propre RSA.

La Commission conservera également une influence considérable sur les décisions relatives à l'actif confié à la SOGP. Conformément à la Loi sur la SOGP, la Commission a été heureuse de nommer deux des membres plus longue date de son conseil, soit Vincenzo Sera et Hugh Mackenzie, au conseil d'administration de la SOGP.

## Étude actif-passif

La Commission est responsable d'effectuer une étude actif-passif environ tous les trois ans pour veiller à ce que la composition de l'actif du Régime, appelée Répartition stratégique de l'actif (RSA), suive le rythme du passif, qui change constamment, et qu'elle représente toujours la bonne combinaison de placements selon les catégories d'actif (ex. actions de sociétés fermées, titres à

revenu fixe et placements privés) et le profil de risque du Régime. Cette responsabilité continuera d'incomber à la Commission une fois que la SOGP sera opérationnelle. Pour ce faire et pour établir une stratégie de placement efficace pour le Régime, celle-ci effectuera une analyse actif-passif.

Comme son nom l'indique, une étude actif-passif consiste à réaliser des projections de l'actif et du passif du régime à l'aide de nombreux scénarios liés à la conjoncture économique et aux marchés financiers et à créer plusieurs modèles de portefeuilles assortis de degrés de risque variés et de rendements différents. Le processus est conçu pour veiller à ce que la Commission comprenne à fond les stratégies de placement offertes au Régime, ainsi que leurs avantages et risques.

En effectuant une analyse actif-passif tous les trois ans, la Commission a l'occasion de rajuster son tir en fonction des hypothèses économiques qui prévalent pendant les années intermédiaires. En 2016, la Commission a effectué une analyse actif-passif afin de veiller à ce que la composition de l'actif demeure appropriée pour le Régime en vertu de la SOGP et déterminer quelle RSA lui conviendrait le mieux pour maintenir la vitalité du Régime compte tenu de la trajectoire projetée de l'actif.

### **Répartition stratégique de l'actif (RSA)**

La Commission demeurera responsable d'établir la Répartition stratégique de l'actif pour le portefeuille de placement du Régime pour l'apparier avec son actif. L'élaboration de la RSA représente la décision la plus importante concernant l'actif du bilan du Régime, car elle détermine le profil de risque du programme de placement et jette les assises des types de placements qui devraient être effectués ou non, ainsi que de leur taille. Cela est particulièrement important compte tenu du fait que la majorité des gains du Régime découlent de la composition de l'actif.

Comme la RSA est déterminée en fonction des engagements de retraite, la Commission continuera d'établir sa propre RSA en vertu de la SOGP, laquelle découlera de son étude actif-passif triennale. Le rôle de la SOGP consistera à mettre en application la RSA de la Commission et d'obtenir, voire d'excéder, les rendements cibles de la Commission en fonction du recouvrement des coûts.

### **Rôle et responsabilités de la SOGP**

En tant que seule gestionnaire des placements discrétionnaire de la Commission, la SOGP sera tenue d'investir et de réinvestir l'actif du Régime en fonction du Contrat de gestion des placements conclu entre la Commission et la SOGP, ainsi que des politiques de placement et la politique réglementaire applicable, y compris le respect de la RSP déterminée par la Commission, qui s'appuie sur l'étude actif-passif qu'effectue la Commission tous les trois ans.

La SOGP établira une équipe des relations qui veillera au respect des exigences des membres de la SOGP et favorisera les communications et une pleine transparence entre elle et la Commission, en sa qualité de membre fondateur de la SOGP. La SOGP respectera aussi un ensemble de principes fondamentaux considérés par la Commission et la CSPPAT comme étant essentiels à sa réussite, dont le choix de personnes de haut calibre pour faire partie de l'équipe de placement et du conseil d'administration.

De plus, la SOGP sera responsable de :

- agir avec honnêteté et bonne foi dans l'intérêt de ses membres, comme la Commission;
- respecter les normes de diligence de la Loi sur les régimes de retraite en agissant avec prudence et utilisant des connaissances et compétences spécialisées;
- utiliser des pratiques exemplaires en matière de gestion des risques, y compris le risque d'entreprise;
- établir une fonction distincte et supérieure de gestion des risques en nommant notamment un chef de la gestion des risques;
- adopter les pratiques exemplaires de l'industrie en matière de politiques de gouvernance; et
- fournir des certificats de conformité trimestriels à la Commission.

## **Excellence en matière de service**

À la Commission, nous croyons que le respect de nos engagements va au-delà du versement des rentes et du traitement des opérations. Pour protéger nos participants, nous devons leur fournir le soutien, les services et les outils nécessaires pour prendre des décisions judicieuses dans le contexte de leur situation financière et personnelle globale.

C'est pourquoi, en 2015, nous avons été les premiers de notre industrie à offrir des Services consultatifs à nos participants. En 2016, nous demeurons, à notre connaissance, le seul administrateur d'un régime PD au monde à offrir ce type de service à nos participants. Au cours de sa deuxième année, son équipe de planificateurs financiers agréés<sup>MD</sup> a aidé plus de 3 000 clients à prendre des décisions critiques en matière de retraite en leur expliquant le lien entre ces décisions et leur situation financière et personnelle globale. Nos conseillers en matière de service à la clientèle ont obtenu la désignation de planificateurs financiers certifiés (PFC), ou détiennent celle de consultant agréé en matière de retraite de l'Institut canadien de planification financière et sont en train de terminer les cours menant à l'obtention du titre de PFC. Nous sommes ravis de l'accueil que nos participants ont réservé à nos Services consultatifs et outils connexes.

En 2016, nos services ont fait l'objet d'une demande supérieure à la normale en raison de l'augmentation considérable de demandes de départs à la retraite, de rachat de services passés et d'information, le tout découlant des changements apportés aux avantages sociaux des retraités. Au total la Commission a traité 3 027 départs à la retraite en 2016, soit plus du double du nombre recensé en 2015. Or, malgré cette demande accrue, nous avons continué d'offrir à nos clients un excellent service, et ce, sans accroître nos coûts de manière substantielle.

En 2016 :

Excellence en matière de Services consultatifs :

- nos conseillers ont rencontré personnellement plus de 3 000 participants pour les aider à prendre des décisions de retraite complexes;

- nous avons tenu huit ateliers de conseils sur la retraite, qui ont tous joui d'un excellent taux de participation;
- 49 % des clients qui effectuaient un rachat de services passés, partaient à la retraite ou quittaient la Commission ont utilisé nos Services consultatifs.

Excellence en matière de service à la clientèle :

- 98 % des appels des clients ont obtenu une réponse en l'espace de 30 secondes, avec un temps d'attente moyen de cinq secondes;
- le recours aux services électroniques a augmenté de 38 %
- les principaux services utilisés comprennent la modification des désignations de bénéficiaires (48 %), la mise à jour de l'état matrimonial (30 %), les changements d'adresse (21 %)
- 16 992 participants ont utilisé nos outils de planification de la retraite électroniques
- nous avons commencé à offrir aux participants la possibilité d'entamer le processus de départ à la retraite et de gérer cette dernière en ligne

En réponse aux technologies émergentes et à l'évolution des besoins et des préférences des clients, nous continuons de mettre au point nos services numériques – et de nous adapter de plus en plus aux services mobiles et d'être plus interactifs au sein de nos réseaux Web. Dans le cadre de nos efforts visant à envoyer plus de communications numériques ciblés aux participants, nous avons récemment engagé un rédacteur numérique pour créer des éléments de contenu additionnels à l'intention de participants. À mesure que les clients deviennent plus avertis, nous devons concevoir les outils à même de répondre à leurs exigences en matière de services, tout en continuant de leur fournir un environnement en ligne sécurisé pour protéger la nature confidentielle de leurs données.

Pour aider les participants à prendre des décisions de placement judicieuses, nous devons leur offrir les services et outils consultatifs nécessaires. La modernisation des systèmes s'attardera à la création d'un système d'administration des rentes qui prépare la Commission en vue de l'avenir. Pour ce faire, nous réévaluerons nos processus et systèmes pour répondre aux besoins de nos participants, maintenant et dans l'avenir.

De plus en plus, les participants s'attendent à pouvoir échanger des renseignements, effectuer des opérations et recevoir des communications en ligne. Bien que nous offrions actuellement de nombreux services électroniques et d'excellents outils de planification, notre infrastructure de TI et nos systèmes ne sont pas pleinement en mesure de nous permettre de répondre aux attentes et besoins de nos clients en matière de service. À mesure que nous modernisons nos systèmes, nous serons en mesure de permettre des opérations additionnelles en ligne et offrir d'autres outils électroniques.

Dans le cadre de la modernisation de nos systèmes, nous restructurerons nos processus commerciaux pour être en mesure d'améliorer nos services et de rationaliser nos pratiques afin de réaliser des efficacités à même de nous permettre d'améliorer notre capacité de réaction et notre rapport coûts-efficacité.

## Service à la clientèle

### Initiatives de 2016

#### Ce que nous avons fait

Continué d'élargir la portée de nos services consultatifs et aidé nos participants à améliorer leurs connaissances financières

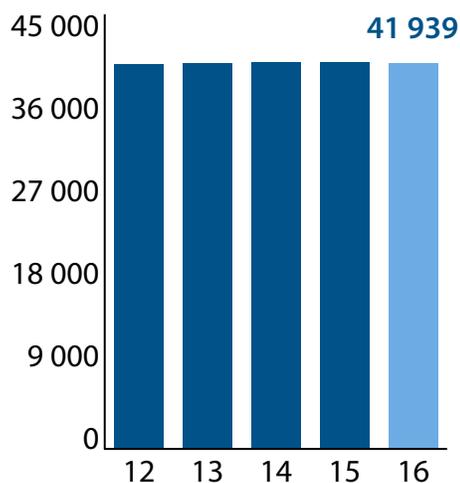
#### Bien fondé

Les enjeux liés à la retraite sont complexes, et les décisions mal avisées peuvent potentiellement avoir un impact considérable sur l'avenir financier d'une personne. C'est pourquoi nous continuons d'élargir la portée de nos Services consultatifs en offrant à nos clients l'accès à des Planificateurs financiers agréés et à des consultants agréés en matière de retraite. Notre objectif consiste à aider nos participants à prendre des décisions judicieuses concernant leur retraite en leur expliquant le lien entre leur rente et leur situation financière globale. Nous tenons à protéger nos participants en les aidant à éviter des erreurs coûteuses susceptibles d'avoir des répercussions négatives sur leur sécurité financière à la retraite.

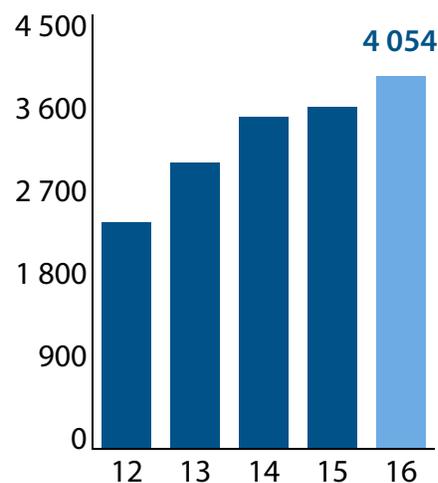
Géré une augmentation considérable de la demande manifestée à nos services

Nous avons traité un nombre considérablement supérieur de transactions liées à l'augmentation notable de départs à la retraite, de rachats de services passés et de demandes de renseignements, le tout découlant des changements apportés au régime d'avantages sociaux des retraités.

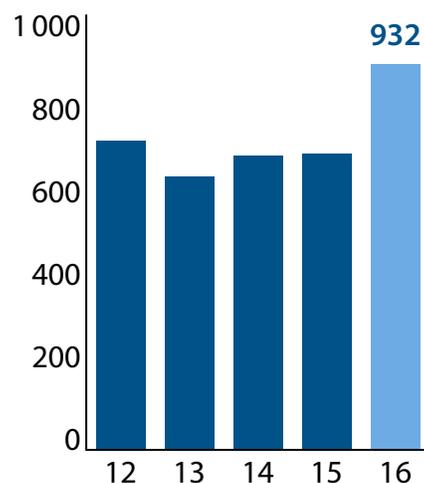
#### Nombre de participants actifs



#### Adhésions



#### Rachats traités



## Interventions en faveur de la sécurité à la retraite

Les enjeux liés aux rentes et à la sécurité de la retraite suscitent de plus en plus l'attention des gouvernements, des médias et des Canadiens. À la Commission, nous croyons que des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) bien conçus et gérés demeurent la meilleure option pour verser un revenu de retraite viager de façon efficace, abordable et viable. De plus en plus, les administrateurs de régimes de retraite des quatre coins du globe s'inspirent du modèle de gestion à prestations déterminées de l'Ontario pour concevoir leurs propres programmes de retraite.

De moins en moins de Canadiens ont accès à un régime de retraite d'employeur et la majorité d'entre eux ne sont pas en mesure d'épargner eux-mêmes en vue de la retraite. En fin de compte, notre objectif consiste à revendiquer des systèmes de retraite viables et à prôner l'importance de la planification financière à long terme. C'est pourquoi nous continuons d'aborder ces enjeux lors des nombreux forums publics, privés et gouvernementaux auxquels nous participons.

Nous continuons de prendre parti pour des régimes à prestations déterminées et des régimes à risque partagé qui sont viables et pourraient être accessibles à un éventail plus vaste de Canadiens. Nous intervenons aussi pour veiller à ce que les décisionnaires et les leaders éclairés comprennent les avantages socioéconomiques qui découlent de ces régimes. Des études démontrent que les régimes PD jouent un rôle important pour stimuler l'économie en fournissant aux rentiers un revenu qu'ils peuvent réinjecter dans cette dernière. Qui plus est, ces régimes représentent une source importante de capitaux de placement.

La Commission applaudit l'entente intervenue en vue d'améliorer le RPC, qui aidera un plus grand nombre de Canadiens à atteindre la sécurité financière à la retraite, conformément à sa philosophie voulant que tous les Canadiens aient accès à un revenu de retraite adéquat.

En 2016, après avoir collaboré avec le gouvernement de l'Ontario et la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) au cours des dernières années pour mettre en œuvre d'un arrangement de regroupement des actifs, notre vision s'est concrétisée. Le 1<sup>er</sup> juillet 2016, la Loi sur la Société ontarienne de gestion des placements est entrée en vigueur avec la Commission et la CSPAAT à titre de premiers membres. La mise en commun de l'actif de plus petits régimes de retraite du secteur public peut créer d'importantes économies d'échelle, donner naissance à de meilleures occasions de placement et améliorer les résultats de ces derniers, ce qui, en retour, peut favoriser une meilleure sécurité, à la retraite, pour les participants de ces régimes.

## Intervention

### Ce que nous avons fait

### Bien fondé

---

Continué de promouvoir publiquement le modèle PD

Nous croyons que les régimes PD représentent la meilleure option pour fournir la sécurité et un revenu suffisant aux Canadiens à la retraite. C'est pourquoi nous avons continué de promouvoir publiquement les avantages socioéconomiques des régimes PD pour nous assurer que les décisionnaires et les dirigeants éclairés les comprennent.

---

Continué de déployer des efforts auprès des organismes de réglementation pour permettre l'accès à des régimes à risques partagés (c.-à-d. de type PD) pour tous les Canadiens

Les régimes à risques partagés, qui conservent les meilleures caractéristiques des régimes PD et répartissent le risque lié au passif non capitalisé entre les participants et les promoteurs, représentent une option viable qui pourrait facilement être utilisée pour fournir un revenu de retraite aux Canadiens.

---

Continué de préparer la voie au regroupement des actifs

Le 1<sup>er</sup> juillet 2016, la Loi sur la Société ontarienne de gestion des placements est entrée en vigueur avec la Commission et la CSPAAT à titre de premiers membres.

Le regroupement des actifs donnera naissance à une vaste gamme de placements et de partenariats - qui, à notre avis, stimuleront nos rendements à long terme. Il en résulterait un accroissement du rendement des placements qui contribuerait à maintenir la stabilité des taux de prestation et de cotisation pour appuyer la viabilité à long terme du Régime.

---

## Relations remarquables avec les intervenants

Le modèle de « gouvernance partagée » de la Commission vise à faire en sorte que tous les intervenants clés : 1) possèdent l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées ; et 2) puissent faire entendre leur voix relativement à la gestion du Régime. C'est une telle approche ouverte et collaborative qui nous a mérité la réputation de conseiller digne de confiance auprès du promoteur du Régime et des agents négociateurs qui représentent les participants du Régime.

La Commission travaille en étroite collaboration avec le gouvernement de l'Ontario pour veiller à ce que les politiciens et les hauts fonctionnaires comprennent pleinement les enjeux qui touchent le Régime. De plus, nous tenons régulièrement des discussions régulières avec les groupes d'agents négociateurs pour les tenir au courant de la santé du régime et des tendances et questions émergentes, ainsi que pour veiller à ce qu'ils comprennent l'importance du Régime.

Les parties prenantes ont accueilli favorablement la mise sur pied de la SOGP et sont ravies de la nomination de deux membres de longue date de la Commission à son conseil d'administration et de trois de ses hauts dirigeants à l'équipe de direction de la SOGP.

En 2016, nos liens étroits avec le promoteur du Régime, les groupes de négociation et nos parties prenantes nous ont aidés à surmonter avec fluidité une année exigeante à plusieurs égards, dont celui de la forte demande manifestée à nos services, pour veiller à ce que nous soyons en mesure d'offrir à nos participants le service de qualité auquel ils s'attendent.

En 2016, nous avons aussi :

- offert 131 présentations aux participants du Régime de l'Ontario pour leur fournir de l'information sur ses avantages, ses dispositions et les principaux points de décision et huit ateliers consultatifs sur la retraite;
- participé au forum des chefs de l'administration du gouvernement de l'Ontario; et
- fait une présentation à l'assemblée annuelle des agents négociateurs.

Nous avons comptabilisé près de 181 000 visites au site Web public de la Commission en 2016, ce qui représente une hausse de 13,8 % par rapport à l'année précédente. Nous avons également constaté un accroissement notable de l'accès à partir d'appareils mobiles, près de un visiteur sur cinq accédant au site opb.ca et à nos services électroniques à l'aide d'un téléphone intelligent ou d'une tablette électronique.

L'intérêt manifesté à la version interactive en ligne du Rapport annuel 2015 s'est traduit par une hausse de 320 % de l'achalandage, par rapport à 2014, au cours des 90 jours suivant son lancement.

Nous avons tablé sur le lancement couronné de succès du portail destiné aux employeurs en 2015. À la fin de 2016, ces derniers avaient demandé le traitement de plus de 12 000 transactions par l'intermédiaire de ce site.

Nous savons que la protection à long terme du Régime exige le maintien de relations solides avec nos participants et nos parties prenantes, ce que la Commission s'engage à continuer de faire.

## Relations avec les intervenants

### Ce que nous avons fait

### Bien fondé

Continué de maintenir une relation de travail solide avec le promoteur du Régime

Le promoteur du Régime est responsable des principales décisions le concernant. Nous croyons qu'une relation de travail solide nous méritera une place à la table des négociations concernant la structure et le financement du Régime et veillera à la protection des intérêts à long terme des participants.

## Gestion financière stratégique et responsable

En tant qu'organisme du gouvernement de l'Ontario, la Commission demeure consciente des pressions financières que celui-ci subit. Nous sommes déterminés à gérer les coûts et à offrir un service à valeur ajoutée à un prix abordable. Nos excellents antécédents en matière d'excellence opérationnelle et de gestion efficace des coûts ont positionné la Commission à titre d'organisme gouvernemental fortement respecté.

En 2016, le budget de la Commission a été supérieur aux attentes en raison, partiellement, des dépenses plus élevées que prévu liées à l'établissement de la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP). Bien que nous ayons accru la gamme des services offerts aux participants au cours des dernières années, surtout sur le plan numérique, et que nous ayons élargi la portée et la complexité de notre programme de placement, nos frais d'exploitation demeurent parmi les plus bas de l'industrie. Nous y sommes parvenus en :

- nous concentrant sur nos priorités et travaillant intelligemment;
- automatisant et redéployant les ressources lorsque cela représentait la solution logique;
- négociant des ententes prudentes avec les gestionnaires en placements et les fournisseurs;
- accroissant nos capacités, par le biais de dotation en personnel et de formation, de nous acquitter d'un plus grand nombre de tâches à l'interne, plutôt que de verser des frais additionnels en retenant des fournisseurs externes; et
- donnant priorité à l'accroissement de nos services numériques.

En 2016, nos frais d'exploitation totaux ont augmenté de 9,5 % par rapport à 2015. Cette hausse est principalement attribuable aux investissements de la Commission dans les ressources humaines et la technologie nécessaires pour appuyer notre stratégie visant à dégager des rendements corrigés du risque supérieurs et aux coûts liés à l'établissement de la Société ontarienne de gestion des placements.

Pendant l'année, nous avons continué d'effectuer des placements prudents dans la technologie relative aux rentes et aux placements ainsi que dans la cybersécurité, éléments essentiels à la réussite soutenue de la Commission. Cette réussite est notamment tributaire de notre capacité de faire vivre une expérience de premier ordre à nos clients en vertu de notre stratégie axée sur les Services consultatifs. Nous devons aussi nous doter de ressources humaines possédant les compétences nécessaires pour assurer l'efficacité des opérations de la Commission.

En 2016, le ratio des frais consolidé du Régime (placements et administration du Régime) s'établissait à 0,50 point de base, ce qui est légèrement inférieur à celui de 2015.

## Gestion financière

### Ce que nous avons fait

### Bien fondé

Continué de donner priorité à la réduction des coûts tout en offrant un excellent service à la clientèle

La Commission est déterminée à gérer les coûts. En 2016, nous avons continué d'accroître notre capacité d'offrir des services à valeur ajoutée à l'interne, à élargir la portée de nos services numériques et à effectuer des investissements prudents et judicieux dans les ressources humaines et la technologie.

### Coûts

À la Commission, nous sommes déterminés à gérer de façon rigoureuse les coûts liés au Régime. Notre objectif consiste à rationaliser nos coûts et à dépenser de façon stratégique pour veiller aux intérêts de nos participants et de nos autres intervenants. Pour évaluer adéquatement la situation du Régime et notre capacité de respecter nos engagements au titre des rentes constituées, nous devons comparer les résultats du Régime avec ses dépenses liées aux placements et à l'administration, puisque les sommes disponibles aux fins du versement des rentes sont déterminées en fonction du rendement des placements après que toutes les dépenses en sont déduites. Les frais d'exploitation du Régime sont répartis entre les frais de gestion des placements et les frais liés à l'administration des rentes.

### Les frais de gestion des placements regroupent :

- **Frais de placement** - Ces frais regroupent ceux versés aux gestionnaires<sup>1</sup> de fonds **externes**, ainsi que les coûts relatifs aux transactions et les frais de garde liés à la gestion et au placement de l'actif du Régime. Ces frais sont déduits du revenu de placement. Les « **frais de placement** » décrits dans la Note 8 afférente aux états financiers tiennent compte des « **coûts des transactions** », qui sont déjà compris dans le rendement brut et, par conséquent, ne sont pas déduits aux fins du calcul des ratios indiqués ci-dessous.
  - En 2016, les frais de placement représentaient 0,28 % de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations<sup>2</sup> (par rapport à 0,30 % en 2015).<sup>2</sup>
- **Frais d'exploitation des placements** - Il s'agit des coûts **internes** liés à l'exploitation du portefeuille de placements, y compris ceux liés au personnel de placement interne (salle des marchés, suivi des marchés et administration), à la technologie, aux processus de contrôle et de compte rendu et aux initiatives de recherches en matière de placements, ainsi qu'une portion des frais généraux liés aux communications et à d'autres coûts administratifs.
  - En 2016, les frais d'exploitation des placements représentaient 0,12 % de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations (par rapport à 0,10 % en 2015).

<sup>1</sup> Les frais de gestion versés aux gestionnaires externes pour certains placements privés sont prélevés à la source par les gestionnaires en question et déduits du rendement brut. Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime

<sup>2</sup> L'actif net disponible aux fins du versement des prestations correspond à la moyenne, sur quatre trimestres, des moyennes trimestrielles, où celles-ci sont calculées en fonction de l'actif net disponible aux fins du versement des prestations au début de chaque trimestre.

Le ratio des frais de gestion des placements (qui regroupe les frais d'exploitation et les frais de placement) demeure parmi les plus faibles de l'industrie. À la fin de 2016, il demeurerait stable à 0,40 % (ou 40 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations). Les frais de placement, exclusion faite de coûts de transaction de 8,3 millions de dollars (9,7 millions de dollars en 2015), qui sont déjà déduits des rendements bruts, ont fléchi pour atteindre 66,6 millions de dollars (ou 28 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations), comparativement à 69,8 millions de dollars (ou 30 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations) en 2015. En 2016, les frais d'exploitation ont fléchi pour atteindre 27,1 millions de dollars (ou 12 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations), contre 22,6 millions de dollars (ou 10 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations) en 2015.

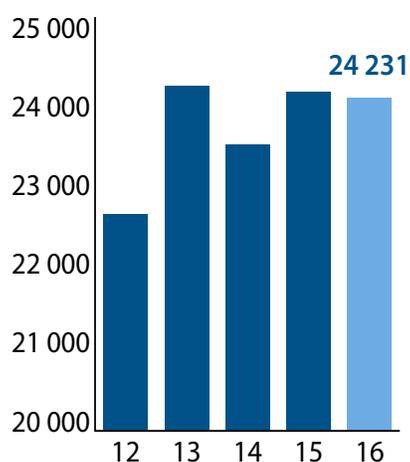
### Les frais d'administration des rentes regroupent :

- Les frais internes liés à l'exploitation et à l'administration du Régime, y compris ceux liés au service à la clientèle, au traitement des transactions des participants (retraites, cessations, etc.) et à l'entretien de notre système d'administration des rentes.

En 2016, les frais d'administration des rentes se sont élevés à 24,2 millions de dollars (ou 0,10 % de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations), comparativement à 24,3 millions de dollars en 2015 (ou 0,11 % de l'actif net moyen disponible aux fins du versement des prestations).

### Frais d'administration des rentes

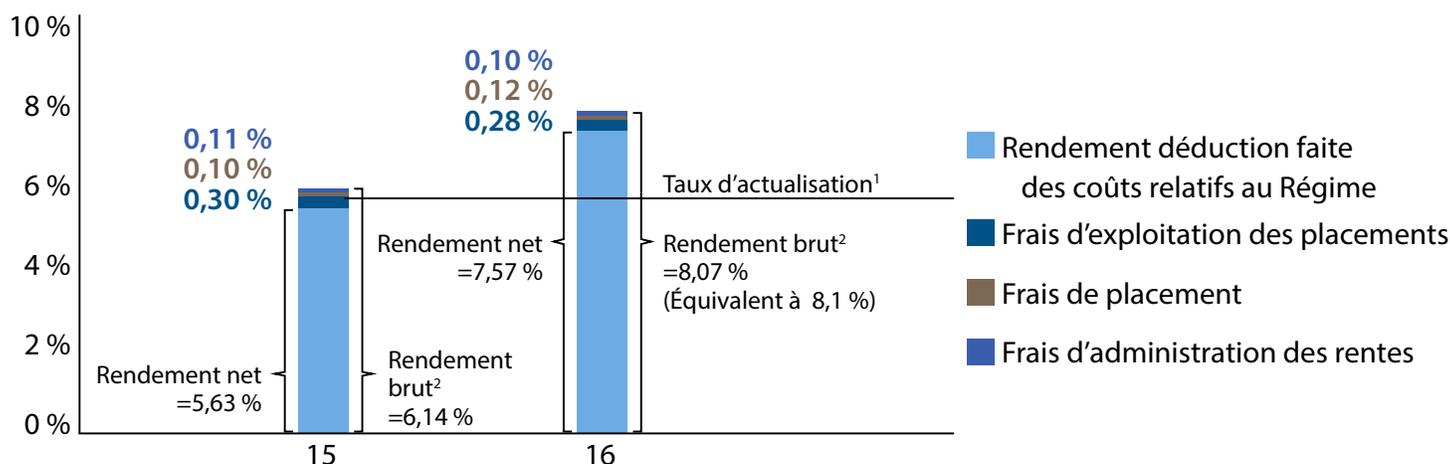
(En milliers de dollars)



Les frais d'exploitation globaux de l'organisation, compte tenu de toutes les dépenses, ont légèrement fléchi pour représenter 0,50 % en 2016, comparativement à 0,51 % en 2015. En 2017, nous continuerons de gérer nos coûts en tenant en échec les coûts de dotation en personnel, reportant certaines initiatives stratégiques non-essentielles et continuant de négocier des contrats concurrentiels avec nos fournisseurs de services.

Par le passé, la Commission publiait les rendements sans en déduire les frais de placement, les frais d'exploitation des placements et les frais d'administration des rentes. Toutefois, afin d'être entièrement transparents, nous publions cette année les rendements déduction faite de toutes les dépenses. Cela permet de faire un meilleur rapprochement entre les rendements indiqués et le taux d'actualisation du Régime, qui tient aussi compte des dépenses. Par conséquent, nous continuerons d'utiliser cette approche dans l'avenir. En comparant le rendement net du Régime avec son taux d'actualisation, nous pouvons déterminer si le rendement dégagé est suffisant pour répondre à toutes les obligations du Régime, déduction faite des dépenses. Le graphique suivant établit une comparaison entre les rendements nets de 2015 et 2016 et le taux d'actualisation utilisé pour évaluer le passif du Régime. Autrement dit, il établit une comparaison entre les résultats de 2015 et 2016 et le taux de rendement à long terme requis pour respecter nos engagements au titre des rentes constituées en fonction de nos hypothèses.

## Comparaison entre le rendement net du Régime et le taux d'actualisation



1 Le taux d'actualisation actuariel hypothétique du Régime s'élevait à 5,96 % en 2015 et 2016. À la fin de 2017, il a été ramené à 5,7 %.

2 Pour 2016, les honoraires des gestionnaires externes responsables des placements privés ont été déduits du rendement total brut du Régime. Les hauts dirigeants n'ont pas rajusté le rendement brut des placements privés des années précédentes, vu que ces données n'étaient pas immédiatement disponibles.

## Cotisations

La *Loi sur le Régime de retraite des fonctionnaires de 1990* (Loi sur le RRF) stipule les niveaux de cotisation du RRF. Ceux-ci demeurent parmi les plus faibles pour un important régime de retraite au Canada.

Les participants cotisent actuellement 6,4 % de la tranche de leur salaire qui est inférieure au maximum des gains ouvrant droit à pension (MGAP) et 9,5 % de la tranche de leur salaire qui dépasse le MGAP. Les employeurs versent un montant équivalent. Pour les participants qui reçoivent des prestations de protection du revenu à long terme, les cotisations sont versées par l'employeur. Les agents de la Police provinciale de l'Ontario (« PPO ») sont tenus de verser des cotisations additionnelles au Régime pour capitaliser la disposition de retraite anticipée 50/30 qui

leur est offerte, ainsi que le salaire ouvrant droit à pension le plus élevé utilisé pour calculer leur rente (pendant une période consécutive de 36 mois pour les agents et de 48 mois pour les civils). Le taux de cotisation des agents de la PPO s'élève à 9,2 % du salaire jusqu'à concurrence du MGAP et à 12,3 % de la tranche du salaire qui dépasse le MGAP. Pour les civils, le taux de cotisation se chiffre à 6,775 % du salaire jusqu'à concurrence du MGAP et à 9,875 % de la tranche du salaire qui dépasse le MGAP. L'employeur verse des cotisations correspondantes à ces cotisations supérieures.

En 2016, les cotisations pour tous les participants et les employeurs de la Commission se sont élevées à 765 millions de dollars, comparativement à 732 millions de dollars en 2015. Cette augmentation est attribuable aux légers changements salariaux et à l'accroissement des rachats pour services passés.

## Rentes versées

Le total des rentes mensuelles versées au 31 décembre 2016 s'élevait à 96,4 millions de dollars, comparativement à 87,7 millions de dollars un an plus tôt. Une grande partie de cette hausse est attribuable au facteur de protection contre l'inflation de 1,3 % (facteur d'accroissement) qui a été appliqué aux rentes le 1<sup>er</sup> janvier 2016. Le reste découle de l'augmentation de la rente moyenne versée aux nouveaux retraités.

## Rémunération des dirigeants

La Commission reconnaît que la rémunération est un élément essentiel à l'atteinte de ses stratégies à long terme et à l'efficacité de l'organisation. Les programmes de rémunération des dirigeants sont décrits dans la présente section. La Commission est un organisme du secteur public de l'Ontario, distinction qui est incorporée dans sa philosophie de rémunération. De plus, elle est pleinement consciente du fait que la province traverse une période de restriction des coûts. Bien que la rémunération des dirigeants soit évaluée par rapport à celle d'autres régimes de retraite du secteur public, elle n'excède pas celle de ses pairs.

La rémunération du président et chef de la direction est approuvée par le Conseil. Celle des dirigeants qui relèvent directement du chef de la direction est approuvée par le Comité des ressources humaines du Conseil. Les incitatifs sont basés sur le rendement.

En 2014, un plan d'intéressement à long terme a été lancé à l'intention du personnel de placement clé. Le plan utilise une combinaison de paramètres liés au rendement, y compris le rendement du fonds par rapport à son indice de référence, le service à la clientèle et la situation de capitalisation du RRF, puis les mesure sur une période de quatre ans. Le recours à ces paramètres veille à la correspondance des intérêts du personnel de placement avec ceux des participants du RRF. Les incitatifs sont assujettis à un plafond, allant de 30 % à 55 % du salaire de base au moment du versement. Une disposition transitoire impose un plafond au montant qui peut être versé au cours des trois premières années d'existence du plan. En 2014, ce plafond a été établi à 25 % du maximum autrement payable, et il augmentera de 25 % au cours de trois années suivantes.

Le tableau figurant ci-dessous fait état de la rémunération du chef de la direction et des six hauts dirigeants qui relèvent directement de lui, qui ne regroupent pas nécessairement les cinq personnes qui ont gagné le salaire le plus élevé. Cela dit, la liste fait état de la personne qui a obtenu la rémunération la plus élevée, soit la chef des placements. Le chiffre indiqué dans le tableau fait état des composantes de la rémunération et de la rémunération totale (exclusion faite des prestations de retraite) versées aux dirigeants en question.

## Rémunération en 2016

Pour l'exercice terminé le 31 décembre	Année	Salaire de base <sup>1</sup>	Incitatif à court terme <sup>2</sup>	Incitatif à long terme <sup>3</sup>	Prestations et allocations imposables <sup>4</sup>	Total
Mark J. Fuller, président et chef de la direction	2016	473 000 \$	258 077 \$	s.o.	699 \$	731 776 \$
	2015	459 223	196 992	s.o.	721	656 936
Valerie Adamo, chef de la technologie	2016	316 758	139 057	s.o.	508	456 323
	2015	298 973	104 531	s.o.	514	404 018
R. Paul Edmonds, chef des services juridiques et de la gouvernance	2016	316 758	129 125	s.o.	513	446 396
	2015	316 793	108 266	s.o.	534	425 593
Gayle Fisher, chef de l'administration	2016	316 758	139 057	s.o.	508	456 323
	2015	297 823	104 531	s.o.	445	402 799
Michel Paradis, chef des services financiers	2016	323 888	142 188	97 500	522	564 098
	2015	323 888	113 242	65 000	546	502 676
Jill Pepall, vice-présidente directrice et chef des placements	2016	492 708	259 560	203 940	728	956 936
	2015	492 878	206 721	135 960	749	836 308
Peter Shena, vice-président directeur et chef des rentes	2016	316 758	139 057	s.o.	513	456 328
	2015	316 793	110 749	s.o.	534	428 076

<sup>1</sup> Le salaire de base est déterminé en fonction des montants versés pendant l'année. En 2016 et 2015, il y a eu 26 versements de paie bi-hebdomadaires

<sup>2</sup> L'incitatif à court terme est versé en mars de l'année suivante, le cas échéant

<sup>3</sup> Les paiements incitatifs à long terme sont seulement applicables au chef des placements et au chef des services financiers. Ils sont versés en mars de l'année suivant la période d'évaluation. Les montants indiqués sont acquis et doivent être versés au cours de l'année suivante.

<sup>4</sup> Comprend l'assurance vie. Il n'y a aucune allocation de voiture ou autre avantage accessoire.

Les personnes susmentionnées ont droit à des prestations de retraite, déterminées en fonction de leur salaire de base, du RRF et du Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Le fait que les dirigeants participent aux mêmes régimes de retraite que les clients qu'ils desservent assure une forte correspondance avec les intérêts de ces derniers.

Les dirigeants susmentionnés participent à un régime de retraite supplémentaire qui prévoit des prestations de retraite correspondant à 2 % de la meilleure moyenne sur cinq de celles issues du régime d'incitatifs à court terme pour une année de service auprès de la Commission. Ils n'accumulent aucune année de service dans le régime de retraite supplémentaire autre que pour leurs années d'emploi auprès de la Commission. L'indexation au coût de la vie maximale des

prestations du régime de retraite supplémentaire au cours d'une année donnée se limite à 2,5 %. Toutes les autres dispositions du régime de retraite supplémentaire sont comparables à celles du RRF. Le régime de retraite supplémentaire est non enregistré, non contributif et non capitalisé.

Conformément aux directives du gouvernement de l'Ontario, les dirigeants de la Commission ne reçoivent aucun avantage accessoire, comme des allocations de voiture, l'adhésion à des clubs, des pièces d'équipement pour leur usage personnel ou des services personnels.

## Gestion judicieuse des risques

À la Commission, nous comprenons que l'innovation s'accompagne d'un certain degré de risque. C'est pourquoi la gestion des risques est intégrée à toutes nos activités. À titre de régime PD, le RRF est soumis à un vaste éventail de risques, dont le risque opérationnel, le risque de placement, le risque de capitalisation et le risque de liquidité, pour n'en nommer que quelques-uns. Pour gérer ce risque, la Commission a mis en œuvre un programme de gestion du risque d'entreprise (GRE).

La GRE procure une approche intégrée à l'égard de la gestion des risques. Plus précisément, elle prescrit un cadre officiel pour repérer, déclarer et surveiller les risques susceptibles de nuire au Régime. Elle permet aussi d'identifier des stratégies d'atténuation du risque. Dans le cadre de ce programme, nous :

- avons renforcé nos activités de gestion des risques de gouvernance et de conformité;
- passé en revue chaque trimestre les risques et les stratégies visant à y remédier pour nous assurer de disposer des ressources humaines, des politiques et des procédures nécessaires pour protéger le Régime;
- intégré la gestion du risque à notre processus de planification stratégique;
- mis en place un programme de vérification interne complet fondé sur les risques; et
- commencé à examiner les hypothèses d'évaluation tous les ans pour nous assurer qu'elles continuent de refléter la réalité.

## Risque opérationnel

La Commission est engagée envers l'amélioration continue dans le cadre de sa stratégie d'atténuation du risque opérationnel. En 2016, elle a réduit le risque opérationnel en :

- déterminant la nécessité d'engager un chef de la sécurité de l'information en 2016 pour participer à la surveillance et à la réduction du risque opérationnel; et
- continuant de prévoir en vue du remplacement de ses systèmes d'administration des rentes vieillissants dans le cadre de son Programme de modernisation des systèmes. Cette importante mise à niveau nous aidera à améliorer les contacts avec les clients et les intervenants et appuiera notre stratégie numérique progressive, tout en améliorant la sécurité des données.

## Risque de placement

Afin de positionner le Régime pour être en mesure d'atteindre ses objectifs de placement dans un contexte de plus en plus épineux, la Commission a commencé à affecter une plus grande partie de capitaux aux marchés privés et a rapatrié un plus grand nombre de décisions de placement à l'interne. Ce programme d'internalisation accroît notre capacité de réagir rapidement aux changements survenant sur les marchés et nous permet de saisir les occasions à même de dégager de meilleurs résultats à long terme. Bien que ces initiatives procurent à la Commission la capacité de gérer plus efficacement le risque de marché et de change, ils ajoutent un élément de complexité qui exige une attention accrue à la gestion des risques, à la conformité, à la surveillance et à l'administration.

En vertu de notre approche axée sur la gestion des risques, nous intégrerons aussi davantage la gestion et le suivi du risque et la conformité à nos processus de placement et à nos activités quotidiennes. Pour appuyer ces efforts, nous avons conçu un outil visant la production de rapports sur les risques de placement, lequel nous permet de les attribuer, de les mesurer et de les surveiller.

À notre avis, la capacité d'attribuer, de mesurer et de surveiller les risques liés à un placement particulier nous permet d'améliorer le rapport risque-rendement de nos décisions de placement, puisque nous assumons seulement les risques aptes à être dûment récompensés. En 2016, nous avons élaboré et mis en œuvre de nombreuses tactiques pour nous aider à gérer le risque requis et à tenir en échec celui qui n'était pas récompensé. Nous avons notamment :

- continué de mettre de l'avant l'initiative de regroupement des actifs avec la CSPAAT avec l'établissement de la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP) qui, une fois pleinement opérationnelle, offrira à la Commission la possibilité d'accroître ses capacités de recherche et gestion des risques en accédant à des applications technologiques plus avancées; et
- incorporé des analyses des tendances et des « alertes » pour obtenir des renseignements sur les risques de placement futurs et la probabilité que d'importants événements financiers surviennent;
- incorporé le passif du Régime dans les analyses du risque pour pouvoir tenir compte du risque d'excédent dans les processus décisionnels;
- produit plus rapidement les rapports sur le risque en automatisant pleinement le processus;
- commencé à produire des rapports quotidiens sur les contreparties à des dérivés, y compris sur les biens obtenus des contreparties auprès desquelles nous détenons des titres de créance ou donnés en nantissement à celles-ci; et
- conçu un rapport des avantages de diversification pour nous aider à prendre des mesures visant à tenir le risque en échec (c.-à-d. placements devant être effectués ou rachetés).

## Gestion des risques

### Ce que nous avons fait

### Bien fondé

Amélioré les analyses du risque

Nous tenons compte d'analyses des tendances et des « alertes » pour obtenir des renseignements sur les futurs risques de placement et sur la probabilité que d'importants événements financiers surviennent. Les analyses du risque prennent aussi en considération l'analyse du risque pour permettre de tenir compte du risque d'excédent dans le processus décisionnel.

Commencé à utiliser des rapports sur les risques des contreparties à des dérivés

Ce rapport permet aux équipes de la salle et du suivi des marchés de tenir un suivi quotidien de notre exposition aux contreparties, déduction faite de tout bien donnée en nantissement, ce qui nous permet d'évaluer le risque que l'une de nos contreparties à des dérivés fasse défaut de paiement.

Mis en œuvre une série d'énoncés sur l'appétit pour le risque, ainsi qu'une échelle du risque

Ces outils permettent à la Commission de spécifier et de mieux objectivement mesurer les niveaux de risques acceptables pour les activités et les priorités de l'organisation.

Automatisé les rapports sur le risque

Cette mesure autonomise la production de nos rapports, ce qui nous permet d'améliorer son efficacité et sa rapidité.

Conçu un rapport sur les avantages de la diversification

Cet outil nous aide à tenir le risque en échec (c.-à-d. placements devant être effectués ou rachetés).

Conçu le Tableau de bord sur les risques de la SOGP à l'intention du conseil d'administration de la Commission

Le Tableau de bord de la gestion des risques de la SOGP aide le conseil d'administration à tenir un suivi des risques globaux, ce qui représentera un outil de gouvernance utile après que la Commission aura transféré les activités de gestion de son actif à la SOGP.

## **Ce que nous avons fait**

## **Bien fondé**

Engagé un chef de la sécurité de l'information

Comme elle l'avait déterminé en 2015, la Commission a engagé un chef de la sécurité de l'information en septembre pour veiller à ce que des pratiques optimales en matière de sécurité de l'information et de cybersécurité soient au cœur de toutes nos décisions technologiques. Cette personne veillera sur l'amélioration de la capacité de nos ressources en matière de sécurité de l'information à répondre aux exigences changeantes en matière de cybersécurité.

## **Gouvernance**

Une maison doit reposer sur une fondation solide. De même, nous ne pourrions pas faire fructifier nos placements, offrir un service à la clientèle de calibre mondial, nous adapter aux conditions changeantes et continuellement donner le ton à l'innovation sans avoir une structure de gouvernance solide.

## **Comment la Commission est gérée**

La réussite continue de la Commission repose toujours sur une structure de gouvernance solide. Celle-ci respecte - et dans de nombreux cas, excède - les normes et pratiques exemplaires de l'industrie. Notre engagement sans faille envers des pratiques avant-gardistes veille à une responsabilisation maximale, à la prise de décisions efficace, à la gestion prudente des placements, à la responsabilité financière, à la conformité juridique et à la prise de risques calculés. En bref, il veille à ce que nous promouvions et protégeions les meilleurs intérêts du Régime et de ses bénéficiaires, et ce, en tout temps.

Notre cadre de gouvernance repose sur une série de documents qui définissent notre structure organisationnelle, nos responsabilités et nos pratiques en matière de gouvernance. Collectivement appelés Documents de gouvernance, ceux-ci regroupent aussi : une déclaration des principes de gouvernance; les règlements généraux; les déclarations du mandat et de l'autorité; et un code de conduite.

Les Documents de gouvernance définissent clairement les rôles et responsabilités, créent un lien direct entre la responsabilité et l'imputabilité, établissent les attentes en matière de comportement éthique et décrivent les lignes directrices en matière de conflit d'intérêts. Ils établissent également un système bien défini de freins et de contrepoids pour tous les pouvoirs.

## **Rôle du conseil**

Le conseil d'administration de la Commission détient la responsabilité ultime de la gérance du Régime. Cela dit, il a délégué les responsabilités relatives aux activités quotidiennes du Régime - y compris l'administration et la gestion de l'actif - à l'équipe de direction de la Commission. Il a également choisi de déléguer certaines responsabilités à cinq comités, y compris le comité de

gouvernance et des risques, le comité de placement, le comité de vérification, le comité de retraite et le comité des ressources humaines.

Le conseil retient la responsabilité globale de la supervision des activités commerciales de la Commission. Par exemple, il :

- approuve le plan stratégique, le plan commercial et le budget de la Commission;
- s'assure que les dirigeants ont repéré les risques et qu'ils les gèrent;
- effectue des examens du rendement et de la rémunération pour le président et chef de la direction;
- approuve la Répartition stratégique de l'actif, qui régit les décisions relatives à la composition de l'actif, et ce, tant pour les placements internes actuels que ceux qui seront effectués dans l'avenir par la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP);
- supervise et approuve toutes les questions de vérification;
- s'assure que les dirigeants maintiennent une culture d'intégrité;
- effectue un examen annuel de l'Énoncé des politiques et procédures de placement de la Commission;
- approuve les recommandations transmises au promoteur du régime concernant la modification de ce dernier; et
- tient un suivi de la conformité des documents de gouvernance.

Au moment de s'acquitter de leurs tâches, les membres du conseil sont directement redevables :

- aux bénéficiaires du Régime (c.-à-d. les participants actifs et retraités);
- à la Commission des services financiers de l'Ontario (l'organisation responsable de surveiller les régimes de retraite agréés en Ontario); et
- au gouvernement de l'Ontario (promoteur du Régime).

## **Amélioration continue**

La bonne gouvernance est un processus incessant. Pour rester à l'avant-garde des pratiques exemplaires en la matière, nous devons maintenir un engagement envers l'amélioration continue. C'est pourquoi, en 2016, nous avons :

- commencé à analyser les risques émergents et à produire des rapports à leur sujet (comme le risque géopolitique);
- adopté une série d'énoncés sur l'appétit pour le risque et un barème du risque pour mesurer plus objectivement les niveaux de risques acceptables pour les activités et les priorités de l'organisation;
- lancé le Tableau de bord de la gestion des risques pour aider le conseil d'administration à surveiller la transition des activités de gestion de la Commission à destination de la SOGP;

- conçu un aperçu des principales initiatives en matière de GRE pour permettre aux hauts dirigeants de suivre leur évolution; et
- produit un document intitulé *Risk Management - Integrated Framework* pour expliquer tous les aspects des activités de gestion des risques de la Commission, ainsi que leur corrélation.

Notre programme de GRE demeure une composante clé de notre cadre de gouvernance. Il procure à l'organisation une approche intégrée à l'égard de la gestion du risque et de l'élaboration de notre stratégie organisationnelle. Plus précisément, il prescrit un cadre officiel pour repérer, déclarer et surveiller les risques susceptibles de nuire au Régime. Il permet aussi d'identifier des stratégies d'atténuation du risque.

La Commission a aussi adopté le modèle Gouvernance-risque-conformité, qui vise à intégrer des fonctions axées sur ces facteurs à l'étendue de l'organisation et à améliorer l'efficacité de cette dernière.

La Commission est reconnue pour sa bonne gouvernance au sein du secteur public de l'Ontario. Le conseil s'engage à maintenir un modèle de gouvernance impeccable et à continuer de favoriser l'innovation pour aider toutes ses parties prenantes à bâtir un avenir solide.

## Examen quinquennal

(en millions de dollars)	2016*	2015	2014	2013	2012	
<b>Actif net, au début de l'exercice</b>	<b>23 075 \$</b>	22 231 \$	20 915 \$	18 991 \$	17 270 \$	
Revenu de placement (perte)	1 751	1 224	1 642	2 244	1 964	
Cotisations	765	731	719	709	714	
Transferts d'autres régimes	85	111	81	91	104	
	<b>2 601</b>	2 066	2 442	3 044	2 782	
Versements de rente	1 099	1 038	989	959	918	
Cessations	146	137	94	121	105	
Frais d'exploitation	51	47	43	40	38	
	<b>1 295</b>	1 222	1 126	1 120	1 061	
<b>Actif net, à la fin de l'exercice</b>	<b>24 381</b>	23 075	22 231	20 915	18 991	
						Cumulatif depuis la création
Taux de rendement annuel	<b>8,1 %</b>	6,1 %	8,4 %	12,5 %	11,9 %	8,5 %

\*Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas toujours à la somme des éléments.

# Opinion des actuaires à l'intention des administrateurs de la Commission

Aon Hewitt a été désignée par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») pour préparer la présente évaluation actuarielle du Régime de retraite des fonctionnaires (le «Régime») :

- Une évaluation actuarielle préparée aux fins de la capitalisation au 31 décembre 2015, comme il est indiqué à la note 6 afférente aux états financiers, conformément à la *Loi sur le Régime de retraite des fonctionnaires* et aux lois sur les régimes de retraite applicables.
- L'évaluation actuarielle préparée aux fins de la capitalisation au 31 décembre 2015 a servi à calculer les obligations au titre des prestations de retraite au 31 décembre 2016 aux fins des états financiers.

L'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2015, préparée aux fins de la capitalisation, était fondée sur les données des participants au Régime fournies par la Commission au 31 décembre 2015.

Nous avons préparé une évaluation des passifs au 31 décembre 2015 en suivant la méthode comptable exigée par le chapitre 4600 du *Manuel de CPA Canada*, comme il est indiqué à la note 6, et extrapolé les passifs jusqu'au 31 décembre 2016. L'évaluation au 31 décembre 2016 repose sur des hypothèses qui reflètent les meilleures estimations de la Commission en ce qui concerne notamment les taux d'inflation futurs, les taux de retraite futurs et les taux de rendement futurs de la caisse de retraite. Les montants sont inscrits à l'état de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite.

Nous certifions par la présente qu'à notre avis :

- les données qui nous ont été fournies par la Commission au 31 décembre 2015 sont suffisantes et fiables;
- les hypothèses actuarielles utilisées sont appropriées aux fins de chaque évaluation; les nouveaux résultats qui différeront des hypothèses donneront lieu à des gains ou à des pertes qui apparaîtront dans les évaluations futures; les méthodes utilisées sont appropriées aux fins de chaque évaluation et sont conformes aux exigences réglementaires applicables.

Nos évaluations sont préparées, et nos opinions sont données, conformément aux pratiques actuarielles reconnues.

AON HEWITT



**Allan H. Shapira**

Fellow de l'Institut canadien des actuaires



**Andrew Hamilton**

Fellow de l'Institut canadien des actuaires

Le 3 mars 2017

# Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

Les états financiers de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité des données présentées. Les méthodes comptables suivies dans la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. Par nécessité, de nombreux montants des états financiers sont fondés sur les meilleures estimations et le jugement de la direction, compte tenu de l'importance relative. L'information financière présentée dans le présent rapport annuel est conforme aux états financiers.

La Commission maintient des systèmes et méthodes de contrôles internes afin de fournir l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif est protégé contre une utilisation ou une cession non autorisée, et que des dossiers adéquats sont tenus. Ce système prévoit notamment l'embauche et la formation attentive du personnel, une structure organisationnelle qui établit un partage bien défini des responsabilités et la communication des politiques et directives sur la conduite des affaires au sein de la Commission.

Le conseil d'administration (le «Conseil») est l'ultime responsable des états financiers de la Commission. Le comité d'audit de la Commission participe à l'examen détaillé des états financiers avec la direction et les auditeurs externes avant que ces états soient recommandés au Conseil pour approbation. Le comité d'audit se réunit régulièrement avec la direction et les auditeurs externes pour passer en revue l'étendue et le calendrier des audits de même que leurs constatations et suggestions d'amélioration des contrôles internes et pour s'assurer que leurs responsabilités et celles de la direction ont été remplies adéquatement.



**Mark J. Fuller**

Le président et chef de la direction



**Michel J. Paradis**

Le chef de la direction des finances

Le 3 mars 2017

# Rapport des auditeurs indépendants à l'intention des administrateurs de la Commission

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission»), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2016 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

## Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

## Responsabilité des auditeurs

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

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

raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

## Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Commission au 31 décembre 2016, ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution de ses obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.



Toronto, Canada  
Le 3 mars 2017

Comptables professionnels agréés  
Experts-comptables autorisés

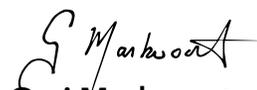
# État de la situation financière

Aux 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4)	24 309 550 \$	23 151 396 \$
Actifs liés aux placements (note 4)	84 164	84 899
Cotisations à recevoir		
Participants	23 581	21 390
Employeurs	51 810	43 803
Immobilisations (note 5)	1 564	1 962
<b>Total de l'actif</b>	<b>24 470 669</b>	<b>23 303 450</b>
<b>Passif</b>		
Passifs liés aux placements (note 4)	44 661	190 383
Créditeurs et charges à payer	43 489	36 852
Cotisations à payer	1 434	1 020
<b>Total du passif</b>	<b>89 584</b>	<b>228 255</b>
<b>Actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>24 381 085</b>	<b>23 075 195</b>
Obligations au titre des prestations de retraite (note 6)	25 176 603	23 509 215
<b>Déficit (note 7)</b>	<b>(795 518) \$</b>	<b>(434 020) \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers.

Au nom du Conseil,



**Geri Markvoort**  
Présidente du Conseil



**Lynne Clark**  
Présidente du comité d'audit

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

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Placements</b>		
Revenu net de placement (note 8)	1 750 984 \$	1 223 981 \$
Charges d'exploitation - placements (note 10)	(27 095)	(22 563)
<b>Placements, montant net</b>	<b>1 723 889</b>	<b>1 201 418</b>
<b>Régimes de retraite</b>		
Cotisations (note 9)		
Participants	339 393	318 315
Employeurs et promoteur	426 013	413 289
Transferts de services provenant d'autres régimes	85 441	111 431
Versements de prestations de retraite	(1 098 805)	(1 038 418)
Prestations de cessation d'emploi et autres prestations	(145 810)	(137 349)
Charges d'exploitation - régimes de retraite (note 10)	(24 231)	(24 309)
<b>Régimes de retraite, montant net</b>	<b>(417 999)</b>	<b>(357 041)</b>
<b>Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice</b>	<b>1 305 890</b>	<b>844 377</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>	<b>23 075 195</b>	<b>22 230 818</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	<b>24 381 085 \$</b>	<b>23 075 195 \$</b>

*Voir les notes afférentes aux états financiers.*

# État de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Obligations au titre des prestations de retraite au début de l'exercice</b>	<b>23 509 215 \$</b>	<b>22 562 386 \$</b>
<b>Augmentation des obligations au titre des prestations de retraite</b>		
Intérêts sur les obligations au titre des prestations de retraite	1 384 322	1 329 768
Prestations constituées		
Prestations constituées pour les services rendus	630 137	604 304
Transferts de services provenant d'autres régimes	85 441	111 431
Rachats au titre des services passés	42 402	33 357
Modifications des hypothèses actuarielles (note 6)	516 624	-
Pertes actuarielles	253 077	97 914
<b>Augmentation totale</b>	<b>2 912 003</b>	<b>2 176 774</b>
<b>Diminution des obligations au titre des prestations de retraite</b>		
Prestations versées	1 244 615	1 175 767
Modifications des hypothèses actuarielles (note 6)	-	54 178
<b>Diminution totale</b>	<b>1 244 615</b>	<b>1 229 945</b>
<b>Augmentation nette des obligations au titre des prestations de retraite</b>	<b>1 667 388</b>	<b>946 829</b>
<b>Obligations au titre des prestations de retraite à la fin de l'exercice</b>	<b>25 176 603 \$</b>	<b>23 509 215 \$</b>

*Voir les notes afférentes aux états financiers.*

# Notes afférentes aux états financiers

## Note 1 : Loi sur le régime de retraite des fonctionnaires

En date du 1<sup>er</sup> janvier 1990, la province d'Ontario (la «Province») a adopté la *Loi sur le régime de retraite des fonctionnaires* (la «Loi»), 1990, laquelle maintient le régime de retraite des fonctionnaires de la Province et de certains de ses organismes. Les modalités du Régime de retraite des fonctionnaires (le «Régime») sont stipulées à l'annexe 1 de la *Loi*. La Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») est l'administrateur du Régime.

## Note 2 : Description du Régime

Le Régime est brièvement décrit ci-après. Pour des informations plus détaillées, se reporter à la *Loi*.

### a) Généralités

Le Régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées. La participation est obligatoire pour les personnes et catégories de personnes qui répondent aux exigences d'admissibilité stipulées dans la *Loi*. Les personnes qui ont le droit, mais qui ne sont pas tenues, de participer au Régime, notamment les sous-ministres et les employés à contrat, peuvent choisir de le faire. En vertu du Régime, les cotisations sont versées par les participants et par les employeurs. Le Régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario et de l'Agence du revenu du Canada (sous le numéro 0208777) en tant que régime de retraite agréé non assujéti aux impôts sur les bénéfices.

### b) Cotisations

Le Régime est intégré au Régime de pensions du Canada («RPC»). Les taux des cotisations représentent 6,4 % du salaire assujéti aux cotisations jusqu'à concurrence du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension («MGAP»), plus 9,5 % du salaire, pour les salaires annuels supérieurs au MGAP. Les employeurs versent des cotisations équivalentes.

Les agents de la Police provinciale de l'Ontario («PPO») doivent verser 2 % de leur salaire de plus et une cotisation équivalente est versée par l'employeur. Cette cotisation supplémentaire sert à financer un mécanisme de retraite anticipée à prestations intégrales pour les agents de la PPO respectant l'exigence minimale d'avoir au moins 50 ans et 30 années de service. Les taux des cotisations pour les agents de la PPO, compte tenu du 2 % supplémentaire, correspondent à 9,2 % du salaire assujéti aux cotisations jusqu'à concurrence du MGAP, et à 12,3 % du salaire, pour les

salaires annuels supérieurs au MGAP. Les taux des cotisations pour les membres civils de la PPO sont de 6,775 % du salaire assujéti aux cotisations jusqu'à concurrence du MGAP, et de 9,875 % du salaire, pour les salaires annuels supérieurs au MGAP.

Les cotisations des participants et des employeurs sont versées au Régime. La quote-part de ces cotisations qui dépasse les limites de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) est transférée dans un compte de prestations supplémentaires des fonctionnaires de la Province («CPSFP»).

### **c) Prestations de retraite**

Le paiement des prestations de retraite commence à l'âge de 65 ans et le montant est fondé sur le nombre d'années de service décomptées dans le Régime, multiplié par 2 % du salaire moyen des 60 meilleurs mois consécutifs, moins une déduction au titre de l'intégration avec le RPC à l'âge de 65 ans. Des prestations intégrales peuvent être touchées avant l'âge de 65 ans, si l'âge du participant et ses années de service décomptées totalisent 90 («Facteur 90») ou si le participant atteint l'âge de 60 ans et a au moins 20 années de service décomptées.

Les agents de la PPO sont admissibles à des prestations fondées sur le salaire moyen des 36 meilleurs mois. En outre, les membres civils de la PPO sont admissibles à des prestations fondées sur le salaire moyen des 48 meilleurs mois. De plus, les agents de la PPO sont admissibles à des prestations intégrales après avoir atteint l'âge de 50 ans, s'ils ont 30 années de service décomptées.

### **d) Prestations de décès**

Au décès d'un participant ou d'un retraité, le conjoint survivant admissible, les enfants admissibles, un bénéficiaire désigné ou les ayants droit du participant ou du participant retraité peuvent recevoir des prestations.

### **e) Prestations d'invalidité**

À condition de satisfaire à tous les critères d'admissibilité, les participants sont admissibles à des prestations d'invalidité s'ils ont au moins dix années de service décomptées dans le Régime. Le montant des prestations d'invalidité dépend du nombre d'années de service décomptées et du salaire moyen.

### **f) Cessation d'emploi**

Les participants qui quittent leur emploi avant l'âge de 55 ans et qui sont admissibles à une rente différée peuvent avoir le droit de transférer la valeur capitalisée de leurs prestations à un régime enregistré d'épargne-retraite immobilisé ou à un autre régime de retraite, ou de souscrire une rente viagère.

### **g) Accroissement des prestations**

Les prestations de retraite en cours et les prestations de retraite différées sont majorées pour tenir compte de l'inflation en fonction de l'indice des prix à la consommation, jusqu'à un taux maximum de 8 % pour un exercice donné. Toute tranche d'inflation excédant le plafond de 8 % pour un exercice donné est appliquée aux prestations de retraite des exercices subséquents où le rajustement est inférieur à 8 %.

## **Note 3 : Sommaire des principales méthodes comptables**

### **Mode de présentation**

Les états financiers sont dressés selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite et présentent la situation du Régime en tant qu'entité distincte indépendante des employeurs et des participants au Régime.

Conformément au chapitre 4600, «Régimes de retraite», du *Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada* («CPA Canada»), les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé de la Partie II du *Manuel de CPA Canada* ont été adoptées comme des méthodes comptables qui ne concernent pas le portefeuille de placements ni les obligations au titre des prestations de retraite pour autant que ces normes n'entrent pas en conflit avec les exigences du chapitre 4600.

Toutes les entités dans lesquelles la Commission détient une participation, que la Commission exerce ou non un contrôle ou une influence notable sur ces entités, sont considérées à titre d'actifs détenus sous forme de placements et sont présentées sur une base non consolidée.

### **a) Utilisation d'estimations**

La préparation des états financiers selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants constatés des actifs et des passifs et la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants constatés dans les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite au cours de la période visée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations les plus importantes ayant une incidence sur les états financiers se rapportent au calcul des obligations au titre des prestations de retraite et à la juste valeur des placements de niveau 3 du Régime.

### **b) Placements et passifs connexes**

Les placements sont inscrits à la juste valeur, y compris les revenus à recevoir. La juste valeur est le montant de la contrepartie convenue entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des instruments financiers est établie de la façon suivante :

- i. Les placements à court terme sont inscrits au coût qui, combiné aux intérêts courus ou aux escomptes acquis, correspond approximativement à la juste valeur.

- ii. Les obligations et les débetures d'OPB Finance Trust sont évaluées aux cours du marché, lorsqu'ils sont disponibles. En ce qui a trait aux instruments d'emprunt pour lesquels les cours du marché ne sont pas disponibles, les valeurs estimatives sont calculées à l'aide de la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée au moyen des rendements actuels du marché et des titres comparables, au besoin.
- iii. Les actions sont évaluées aux cours du marché à la clôture, lorsqu'ils sont disponibles. Lorsqu'ils ne sont pas disponibles, les valeurs sont estimées au moyen d'autres conventions d'évaluation sectorielles suivies par les intervenants du marché, comme le cours vendeur.
- iv. Les valeurs des fonds en gestion commune pour les titres négociés sur le marché sont fournies par les gestionnaires du fonds selon les cours à la juste valeur.
- v. Les instruments financiers dérivés, notamment les contrats de change à terme de gré à gré et les contrats à terme de gré à gré sur obligations, les contrats à terme normalisés sur actions, les swaps sur défaillance de crédit et les options sur actions, sont comptabilisés à la juste valeur selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsqu'ils sont disponibles. En ce qui a trait aux instruments pour lesquels les cours du marché ne sont pas disponibles, les justes valeurs estimatives sont établies à l'aide de modèles d'évaluation appropriés reposant sur des méthodes reconnues dans le secteur.
- vi. Les biens immobiliers, se composant principalement de biens productifs de revenus, ainsi que les prêts hypothécaires participatifs sont évalués à leur juste valeur estimative établie au moyen d'évaluations indépendantes. Le coût de biens acquis au cours de l'exercice peut servir d'approximation de leur juste valeur lorsque celle-ci n'a pas subi de variations importantes. Les placements immobiliers non liés à l'exploitation, comme les terrains vacants et les actifs immobiliers en construction, sont comptabilisés à leur dernière valeur évaluée de façon indépendante, majorée des coûts de mise en valeur additionnels.
- vii. Les placements privés et les autres types de placement, qui comprennent les infrastructures, le capital-investissement et le placement privé de titres d'emprunt ainsi que les fonds de placements immobiliers, sont évalués selon l'information financière la plus récente pouvant être obtenue auprès des gestionnaires du fonds et qui est ajustée pour tenir compte de toute opération au cours de la période intermédiaire jusqu'à la date de clôture des présents états financiers.
- viii. Les prêts hypothécaires et les titres d'emprunt privés sont évalués au moyen des flux de trésorerie futurs actualisés selon les rendements du marché à la fin de l'exercice et de titres comparables, au besoin.

### **c) Comptabilisation des revenus**

Les opérations de placement sont enregistrées à la date de l'opération. Les intérêts créditeurs sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice lorsqu'ils sont gagnés. Le revenu de dividendes est comptabilisé à la date ex-dividende. Les distributions au titre des placements dans les fonds en gestion commune sont comptabilisées lorsqu'elles sont déclarées par les gestionnaires du fonds. Comme les biens immobiliers sont évalués à leur juste valeur, l'amortissement n'est pas comptabilisé. Les intérêts gagnés sur les prêts hypothécaires participatifs

sont comptabilisés au taux établi pour l'instrument, et tout revenu de participation est comptabilisé selon la quote-part estimée de la Commission de la plus-value des propriétés. Les coûts d'opération sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Le revenu net de placement comprend également les variations des justes valeurs, lesquelles représentent les gains et les pertes réalisés et latents. Les gains ou pertes réalisés sont comptabilisés lorsque la Commission a transféré à l'acquéreur les risques et avantages importants liés à la propriété du placement, que l'acquéreur a pris un engagement important démontrant son intention d'honorer son obligation, et que le recouvrement de toute contrepartie additionnelle est raisonnablement assuré.

#### **d) Obligations au titre des prestations de retraite**

Les obligations au titre des prestations de retraite sont calculées selon une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaire indépendant sur la base d'un rapport d'évaluation actuarielle établi aux fins de la capitalisation. Cette évaluation est effectuée au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et des hypothèses économiques et non économiques les plus probables de la direction.

#### **e) Cotisations**

Les cotisations exigibles à la fin de l'exercice en vertu du Régime sont comptabilisées à titre de cotisations à recevoir. Les transferts dans le régime et les achats de services passés sont constatés après la réception des fonds et la conclusion de l'opération de transfert ou d'achat.

#### **f) Immobilisations**

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée d'utilisation prévue des immobilisations, soit :

Matériel informatique	3 ans
Améliorations locatives	Durée résiduelle du bail
Mobilier et agencements	10 ans

#### **g) Conversion de devises**

Les opérations en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur aux dates des opérations. La juste valeur des placements et les soldes de trésorerie libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

## Note 4 : Placements

Placements avant l'attribution de l'incidence des contrats de dérivés :

Aux 31 décembre

(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Trésorerie et placements à court terme</b>		
Canada	1 054 549 \$	489 584 \$
Étranger	121 938	179 568
	<b>1 176 487</b>	669 152
<b>Obligations et titres d'emprunt privés</b>		
Canada	5 738 077	6 317 419
Étranger	516 459	620 595
	<b>6 254 536</b>	6 938 014
<b>Actions</b>		
Canada	2 262 940	1 813 019
Étranger	8 053 841	7 753 984
	<b>10 316 781</b>	9 567 003
<b>Biens immobiliers</b> (déduction faite du financement, note 4h))	<b>4 375 431</b>	4 247 082
<b>Infrastructures</b>	<b>1 238 661</b>	1 167 558
<b>Capital-investissement</b>	<b>947 654</b>	562 587
<b>Total des placements</b>	<b>24 309 550</b>	23 151 396
<b>Actifs liés aux placements</b>		
Opérations en cours	8 547	10 322
Dérivés à recevoir (note 4d))	75 617	74 577
<b>Total des actifs liés aux placements</b>	<b>84 164</b>	84 899
<b>Passifs liés aux placements</b>		
Opérations en cours	9 568	10 978
Dérivés à payer (note 4d))	35 093	179 405
<b>Total des passifs liés aux placements</b>	<b>44 661</b>	190 383
<b>Total des placements nets</b>	<b>24 349 053 \$</b>	23 045 912 \$

## a) Composition de l'actif des placements

La composition de l'actif des placements réels du Régime et les cibles connexes sont résumées ci-après aux 31 décembre :

	2016		2015		Fourchettes - Énoncé des politiques et des procédures de placement du Régime
	Répartition de l'actif en pourcentage		Répartition de l'actif en pourcentage		
	Total du Régime	Cible	Total du Régime	Cible	
<b>Catégories d'actif<sup>1</sup></b>					
Titres à revenu fixe	25,4 %	31,0 %	28,8 %	32,5 %	10 %-45 %
Actions	51,5 %	45,5 %	47,7 %	46,0 %	15 %-75 %
Actifs réels	23,1 %	23,5 %	23,5 %	21,5 %	20 %-45 %
<b>Total des placements</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %	100,0 %	

<sup>1</sup> Les catégories d'actif indiquées dans le présent tableau de la composition de l'actif ont été ajustées pour tenir compte de l'exposition au risque de marché, après l'attribution des positions sur dérivés aux catégories d'actif auxquelles elles se rapportent. Ces éléments ont été contrebalancés par un ajustement lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, inclus dans la catégorie des titres à revenu fixe.

Le Régime a approuvé une mise à jour de la répartition des actifs stratégique le 19 septembre 2014, laquelle est présentée dans l'énoncé des politiques et des procédures de placement («énoncé»), modifié et approuvé le 23 septembre 2016. Cette modification n'a entraîné aucun changement important. Un plan de transition pour se conformer à la nouvelle répartition des actifs stratégique mise à jour a également été approuvé le 19 septembre 2014. Le plan de transition est intégré progressivement sur cinq ans. Au cours de cette période, la composition de l'actif des placements du Régime pourrait ne pas correspondre aux fourchettes de l'énoncé. Cependant, le but ultime du Régime est d'atteindre les fourchettes spécifiques de l'énoncé pour chaque catégorie d'actif d'ici la fin de la période d'intégration progressive.

Dans le but d'évaluer la composition de l'actif des placements du Régime aux fins de l'énoncé, les catégories d'actif des placements tiennent compte de l'incidence des contrats de dérivés ainsi que des débiteurs et des passifs. Au 31 décembre 2016, la composition de l'actif des placements du Régime se situait dans les fourchettes acceptables précisées dans l'énoncé, en vigueur à la date des états financiers.

Après la clôture de l'exercice, une mise à jour de la répartition des actifs stratégique a été effectuée et intégrée à un nouvel énoncé, qui a été approuvé le 3 mars 2017. Les changements à l'énoncé entreront en vigueur en 2017.

## b) Risques liés aux instruments financiers

En raison de ses activités d'investissement, le Régime est assujéti à des risques financiers qui pourraient avoir une incidence sur ses flux de trésorerie, ses revenus et les actifs disponibles pour

honorer les obligations au titre des prestations. Ces risques comprennent le risque de marché (y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque de prix autre), le risque de crédit et le risque de liquidité. La Commission gère ces risques conformément à son énoncé, qui prévoit une politique relative à la composition de l'actif, des exigences en matière de diversification, des attentes au chapitre des rendements, des limites relatives aux placements individuels, des normes d'évaluation et des lignes directrices pour la gestion du Régime.

**Risque de marché** – Le risque de marché est le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs provenant d'un placement varie en raison des changements de facteurs du marché. Le risque de marché comprend les éléments suivants :

**(i) Risque de taux d'intérêt** – Le risque de taux d'intérêt correspond à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la juste valeur des actifs et des passifs du Régime. Les variations des taux d'intérêt nominal et réel ont une incidence sur la valeur des placements du Régime. Les passifs de retraite sont exposés aux fluctuations des taux d'intérêt et d'inflation à long terme. Le Régime a établi une politique relative à la composition de l'actif qui assure l'équilibre entre les placements sensibles aux taux d'intérêt et les autres placements. Les placements à revenu fixe de la Commission comportent l'exposition la plus importante au risque de taux d'intérêt. La durée et la pondération des titres à revenu fixe au sein du portefeuille sont gérées de façon dynamique. La durée modifiée représente l'évaluation de la sensibilité du prix d'un instrument à revenu fixe à une variation des taux d'intérêt. Compte tenu de la durée modifiée du Régime de 8 ans au 31 décembre 2016 (7,3 ans en 2015), un changement parallèle de la courbe de rendement de plus ou moins 1 % se traduirait par une incidence sur les placements nets d'environ 503 millions de dollars (514 millions de dollars en 2015), toutes les autres variables demeurant constantes. Dans la pratique, les résultats réels peuvent différer de manière importante de cette analyse de sensibilité. Se reporter au tableau des échéances des titres à revenu fixe pour de plus amples détails.

**(ii) Risque de change** – Le risque de change découle des placements libellés en devises du Régime et de la conclusion de contrats en devises autres que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer sur la juste valeur des placements. En plus de couvrir de façon passive une partie du risque de change, le Régime dispose d'une stratégie active de couverture au moyen de contrats de change à terme, qui sont comptabilisés à la juste valeur. Le risque de change total, l'incidence des contrats de change à terme et le risque de change net sont comme suit :

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Exposition brute	Contrats de change à recevoir	Contrats de change à payer	Exposition nette
Dollar américain	5 164 440 \$	773 927 \$	(2 771 247) \$	3 167 120 \$
Dollar de Hong Kong	582 987	86 970	(104 600)	565 357
Euro	684 302	368 450	(1 457 110)	(404 358)
Roupie indienne	401 745	2 355	(58)	404 042
Won sud-coréen	323 312	107	(242)	323 177
Yen japonais	197 375	226 462	(115 492)	308 345

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Exposition brute	Contrats de change à recevoir	Contrats de change à payer	Exposition nette
Renminbi chinois	303 015	-	-	303 015
Autres	2 230 402	407 051	(1 079 126)	1 558 327
Total des devises	9 887 578	1 865 322	(5 527 875)	6 225 025
Dollar canadien	14 428 841	5 424 639	(1 729 452)	18 124 028
	<b>24 316 419 \$</b>	<b>7 289 961 \$</b>	<b>(7 257 327) \$</b>	<b>24 349 053 \$</b>

Au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)	Exposition brute	Contrats de change à recevoir	Contrats de change à payer	Exposition nette
Dollar américain	4 938 316 \$	1 077 956 \$	(3 209 621) \$	2 806 651 \$
Dollar de Hong Kong	569 550	1 220	(187)	570 583
Roupie indienne	408 856	6 044	-	414 900
Renminbi chinois	356 932	-	-	356 932
Livre sterling	446 489	349 787	(1 147 302)	(351 026)
Yen japonais	130 731	245 080	(90 069)	285 742
Won sud-coréen	283 070	-	-	283 070
Autres	2 130 090	634 644	(1 125 678)	1 639 056
Total des devises	9 264 034	2 314 731	(5 572 857)	6 005 908
Dollar canadien	13 876 812	5 233 197	(2 070 005)	17 040 004
	<b>23 140 846 \$</b>	<b>7 547 928 \$</b>	<b>(7 642 862) \$</b>	<b>23 045 912 \$</b>

L'incidence d'une variation absolue de 5 % des taux de change comparativement au dollar canadien, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduit par une variation de 5 % de l'exposition nette à la devise touchée, comme suit :

	Variation des taux de change	31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Variation de l'actif net disponible pour les prestations aux	31 décembre 2015 (en milliers de dollars)
Dollar américain	+/- 5 %	+/- 158 356 \$	+/-	140 333 \$
Dollar de Hong Kong	+/- 5 %	+/- 28 268	+/-	28 529
Euro	+/- 5 %	+/- (20 218)	+/-	1 657
Roupie indienne	+/- 5 %	+/- 20 202	+/-	20 745
Won sud-coréen	+/- 5 %	+/- 16 159	+/-	14 154
Yen japonais	+/- 5 %	+/- 15 417	+/-	14 287
Renminbi chinois	+/- 5 %	+/- 15 151	+/-	17 847
Autres	+/- 5 %	+/- 77 916	+/-	62 744
Total	+/- 5 %	+/- 311 251 \$	+/-	300 296 \$

**(iii) Risque de prix autre** - Le risque de prix autre correspond au risque que la juste valeur d'un placement varie en raison de fluctuations des prix du marché autres que celles découlant du risque de change ou du risque de taux d'intérêt, que ces changements surviennent en raison de facteurs particuliers à un placement ou de facteurs ayant une incidence sur tous les titres négociés sur le marché. Une variation absolue de la juste valeur des placements de la Commission exposés au risque de prix autre aura une incidence proportionnelle directe sur la juste valeur des placements. Les placements de la Commission dans des actions comportent l'exposition la plus importante au risque de prix autre. L'incidence d'une variation absolue de 10 % du prix d'un placement, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduit par une variation de 10 % de l'exposition nette du placement touché, comme suit :

Actions	Indice de la Bourse	Variation de l'indice des prix	Variation de l'actif net aux					
			31 décembre 2016 (en millions de dollars)			31 décembre 2015 (en millions de dollars)		
Canadiennes	Indice composé S&P/TSX	+/- 10 %	+/-	284,5	\$	+/-	224,9	\$
Étrangères	Indice mondial MSCI (\$CA)	+/- 10 %	+/-	499,5		+/-	472,0	
Émergentes	Indice marchés émergents MSCI (\$CA)	+/- 10 %	+/-	375,6		+/-	347,1	
			+/-	1 159,6	\$	+/-	1 044,0	\$

L'analyse de sensibilité est effectuée suivant les pondérations de la composition de l'actif des placements résumées à la note 4 a).

**Risque de crédit** - Le Régime est exposé au risque de perte en raison d'opérations sur dérivés hors cote, découlant d'un manquement ou de l'insolvabilité d'une contrepartie. Ce risque est considérablement atténué par la mise en place, pour chaque contrepartie avec laquelle le Régime conclut des opérations sur dérivés hors cote de plus d'un an, d'une convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association («ISDA») assortie d'une annexe de soutien au crédit, faisant partie de l'ISDA. En vertu de ces conventions, des garanties sont échangées quotidiennement avec les contreparties afin de gérer le risque de crédit découlant des contrats de dérivés hors cote conclus avec elles. De plus, conformément à la convention-cadre de l'ISDA pour les dérivés hors cote, le Régime peut, à son gré, régler l'obligation selon le solde net en cas de manquement, d'insolvabilité, de faillite ou de toute autre résiliation anticipée.

Le Régime gère le risque de crédit à l'aide d'obligations et de titres d'emprunt privés. Au 31 décembre 2016, l'émetteur de titres qui constituait le risque de crédit le plus important du Régime était le gouvernement du Canada, en raison des titres portant intérêt totalisant 1,4 milliard de dollars (983 millions de dollars avec le gouvernement du Canada en 2015). Les notes de crédit des placements de titres à revenu fixe et d'obligations du Régime se présentent comme suit :

Note de crédit au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)

AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Non noté	Total
1 812 196 \$	1 852 846 \$	766 512 \$	639 644 \$	198 928 \$	94 038 \$	4 135 \$	886 237 \$	6 254 536 \$

Note de crédit au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)

AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Non noté	Total
1 826 884 \$	2 056 754 \$	1 085 702 \$	685 353 \$	364 499 \$	181 828 \$	8 712 \$	728 282 \$	6 938 014 \$

La majeure partie de la catégorie «non noté» du tableau ci-dessus se compose de placements dans des fonds en gestion commune de titres à revenu fixe et de titres d'emprunt privés.

**Risque de liquidité** - Le risque de liquidité est le risque que le Régime ne dispose pas des flux de trésorerie nécessaires pour respecter ses obligations au titre des prestations et payer ses charges d'exploitation à mesure qu'elles deviennent exigibles. Les besoins de liquidité ordinaires du Régime sont sous forme de versements mensuels de prestations de retraite ainsi que de versements périodiques de prestations de cessation d'emploi et d'autres prestations et charges. Le Régime détient aussi des passifs financiers sous forme de dérivés qui viennent tous à échéance dans moins de un an. Les besoins de liquidité et le règlement de tout passif financier sont généralement satisfaits au moyen de sources de liquidité provenant du revenu de placement, du produit tiré de la vente de placements, et des cotisations des participants et des employeurs. La majorité des actifs du Régime est également investie dans des titres négociés sur des marchés actifs et peut être vendue en temps opportun. La plus grande source de liquidité au cours de l'exercice provient des cotisations des participants, des employeurs et du promoteur. Les échéances des placements de titres à revenu fixe et en obligations du Régime se présentent comme suit :

Échéance des placements en titres à revenu fixe au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)

< 1 an	1 an à 5 ans	5 à 10 ans	10 ans	Fonds	Total
214 830 \$	1 731,323 \$	1 295 498 \$	2 558 146 \$	454 739 \$	6 254 536 \$

Échéance des placements en titres à revenu fixe au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)

< 1 an	1 an à 5 ans	5 à 10 ans	10 ans	Fonds	Total
562 336 \$	1 819 378 \$	1 638 002 \$	2 706 121 \$	212 177 \$	6 938 014 \$

### c) Trésorerie et placements à court terme

Aux 31 décembre

(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Canada</b>		
Trésorerie	99 183 \$	46 569 \$
Billets à court terme et fonds du Trésor	942 205	426 095
Dépôts à terme	12 719	16 550
Intérêts courus	442	370
	<b>1 054 549 \$</b>	<b>489 584 \$</b>
<b>Étranger</b>		
Trésorerie	85 308 \$	162 247 \$
Billets à court terme et fonds du Trésor	36 628	17,319
Intérêts courus	2	2
	<b>121 938 \$</b>	<b>179 568 \$</b>

## **d) Contrats de dérivés**

Les contrats de dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation de la valeur d'un actif, d'un indice, d'une courbe de rendement ou d'un taux de change sous-jacent.

La Commission négocie des dérivés, directement avec des contreparties sur les marchés hors cote ou sur des Bourses réglementées, pour faciliter la répartition des actifs, modifier le profil risque-rendement global du Régime et gérer ou couvrir le risque. Voici les types de contrats de dérivés utilisés par le Régime :

### **Contrats à terme normalisés**

Les contrats à terme sont des ententes normalisées qui peuvent être achetées ou vendues sur un marché boursier à terme, à une date et à un prix futurs prédéterminés précisés au moment de la conclusion du contrat, selon les modalités précisées par un marché à terme réglementé, et sont susceptibles d'appels de marge au comptant quotidiens. Ce genre de dérivés sert à ajuster efficacement l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

### **Contrats à terme de gré à gré**

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des ententes conclues entre deux parties dans le but d'échanger, à une date de règlement future prédéterminée, un montant notionnel dans une devise contre une autre devise au taux de change déterminé au moment de la conclusion du contrat. La Commission utilise les contrats de change à terme de gré à gré pour atténuer l'exposition au risque de change découlant de ses activités de couverture tant passives qu'actives.

Un contrat à terme de gré à gré sur obligations est une obligation contractuelle d'acheter ou de vendre, à un prix déterminé, un instrument financier sensible aux taux d'intérêt à une date future prédéterminée. Les contrats à terme de gré à gré sur obligations servent à atténuer l'exposition de la Commission au risque de taux d'intérêt, notamment pour couvrir une éventuelle nouvelle émission de débentures.

### **Dérivés de crédit**

Les swaps sur défaillance de crédit sont des dérivés de crédit utilisés pour transférer le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent ou d'un groupe de titres d'une partie à une autre. Dans le cas du swap sur défaillance de crédit, l'acheteur du swap verse au vendeur une prime afin d'obtenir une protection contre les pertes liées au montant notionnel des titres sous-jacents s'il survient un incident de crédit, tel qu'une défaillance.

### **Options**

Les options sont des ententes contractuelles en vertu desquelles l'acheteur a le droit, mais pas l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif sous-jacent à un prix prédéterminé au plus tard à la date future spécifiée.

Le tableau ci-après présente le sommaire des montants notionnels et de la juste valeur des contrats de dérivés du Régime aux dates indiquées :

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Notionnel	Juste valeur	
		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur actions</b>			
Contrats à terme normalisés	1 011 195 \$	7 992 \$	- \$
<b>Dérivés de change</b>			
Contrats à terme de gré à gré	7 301 648	67 625	(34 991)
<b>Dérivés de crédit</b>			
Swaps sur défaillance de crédit	1 100	-	(102)
<b>Valeur des contrats de dérivés</b>	<b>8 313 943 \$</b>	<b>75 617 \$</b>	<b>(35 093) \$</b>

Au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)	Notionnel	Juste valeur	
		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur actions</b>			
Contrats à terme normalisés	624 416 \$	- \$	(6 744) \$
<b>Dérivés de change</b>			
Contrats à terme de gré à gré	7 473 626	74 577	(169 511)
<b>Dérivés à revenu fixe</b>			
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	266 617	-	(3 150)
<b>Valeur des contrats de dérivés</b>	<b>8 364 659 \$</b>	<b>74 577 \$</b>	<b>(179 405) \$</b>

Les swaps sur défaillance de crédit viennent à échéance en 2020 et tous les autres contrats de dérivés avaient une échéance résiduelle de moins de un an au 31 décembre 2016.

### e) Prêt de titres

À la fin de l'exercice, des titres de la Commission représentant 865 millions de dollars (1,6 milliard de dollars en 2015) avaient fait l'objet de prêts à des tiers. En vertu d'une entente de prêt de titres, le dépositaire de la Commission assure le montage des prêts, et la Commission obtient une rémunération. Le dépositaire a des critères stricts à cet égard et constitue des garanties excédentaires au moyen de titres assortis de notes de crédit égales ou supérieures à celles des titres prêtés. La Commission n'utilise pas de garanties au comptant dans le cadre de son programme de prêt de titres. Les ententes de prêt de titres continuent d'être comptabilisées en tant que placements de la Commission, car celle-ci conserve les avantages et les risques inhérents à ces titres. À la fin de l'exercice, des titres représentant 910 millions de dollars (1,7 milliard de dollars en 2015) étaient détenus en garantie, représentant une couverture de 5,1 % (5,5 % en 2015) des risques éventuels de crédit liés à ces activités de prêt de titres.

### f) Justes valeurs

Les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite exigent que les informations à fournir le soient selon une hiérarchie d'évaluation de la juste valeur à trois niveaux en fonction de la transparence des données d'entrée utilisées pour l'évaluation d'un actif ou d'un passif à la date des états financiers. Les trois niveaux se définissent comme suit :

Niveau 1 : La juste valeur est fondée sur les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques. Les actifs et les passifs du niveau 1 comprennent généralement les titres de participation négociés sur un marché actif.

Niveau 2 : La juste valeur repose sur des données d'entrée observables autres que les prix du niveau 1, telles que les prix cotés d'actifs ou de passifs semblables (non identiques) sur des marchés actifs, les prix cotés d'actifs ou de passifs identiques sur des marchés inactifs, et d'autres données d'entrée observables ou pouvant être corroborées par des données de marché observables pour pratiquement toute la durée des actifs ou des passifs. Les actifs et les passifs du niveau 2 comprennent les titres de créance ayant un prix coté qui sont négociés moins souvent que les instruments cotés en Bourse, et les contrats de dérivés dont la valeur est établie à l'aide d'un modèle d'évaluation utilisant des données d'entrée observables sur le marché ou pouvant être dérivées essentiellement des données de marché observables ou corroborées par ces dernières. Cette catégorie comprend généralement les fonds communs de placement et les fonds en gestion commune, les fonds de couverture, les obligations du gouvernement du Canada et des provinces et d'autres gouvernements, les obligations d'entreprises canadiennes et certains contrats de dérivés.

Niveau 3 : La juste valeur est fondée sur des données d'entrée non observables soutenues par peu ou pas d'activité sur le marché et qui influent largement sur la juste valeur des actifs ou des passifs. Cette catégorie comprend généralement les placements, dont les biens immobiliers sous-jacents, les placements privés et les titres assortis de restrictions touchant la liquidité.

Les tableaux ci-après présentent le niveau hiérarchique de la juste valeur pour les placements et les dérivés, compte non tenu des opérations en cours.

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et placements à court terme				
Canada	99 183 \$	955 366 \$	- \$	1 054 549 \$
Étranger	85 308	36 630	-	121 938
Obligations et titres d'emprunt privés				
Canada	-	5 347 555	390 522	5 738 077
Étranger	-	449 669	66 790	516 459
Actions				
Canada	2 262 940	-	-	2 262 940
Étranger	8 053 841	-	-	8 053 841
Biens immobiliers	-	-	4 375 431	4 375 431
Capital-investissement	-	-	947 654	947 654
Infrastructures	-	-	1 238 661	1 238 661
Contrats à terme de gré à gré	-	67 625	-	67 625
Contrats à terme normalisés	7 992	-	-	7 992
	<b>10 509 264 \$</b>	<b>6 856 845 \$</b>	<b>7 019 058 \$</b>	<b>24 385 167 \$</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Contrats à terme de gré à gré	- \$	(34 991) \$	- \$	(34 991) \$
Swaps sur défaillance de crédit	-	(102)	-	(102)
	<b>- \$</b>	<b>(35 093) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(35 093) \$</b>

Au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et placements à court terme				
Canada	46 569 \$	443 015 \$	- \$	489 584 \$
Étranger	162 247	17 321	-	179 568
Obligations et titres d'emprunt privés				
Canada	-	5 954 125	363 294	6 317 419
Étranger	-	593 523	27 072	620 595
Actions				
Canada	1 813 019	-	-	1 813 019
Étranger	7 380 483	373 501	-	7 753 984
Biens immobiliers	-	-	4 247 082	4 247 082
Capital-investissement	-	-	562 587	562 587
Infrastructures	-	-	1 167 558	1 167 558
Contrats à terme de gré à gré	-	74 577	-	74 577
	9 402 318 \$	7 456 062 \$	6 367 593 \$	23 225 973 \$
<b>Passifs financiers</b>				
Contrats à terme normalisés	(6 744) \$	- \$	- \$	(6 744) \$
Contrats à terme de gré à gré	-	(172 661)	-	(172 661)
	(6 744) \$	(172 661) \$	- \$	(179 405) \$

Aucun transfert important n'a eu lieu entre les niveaux 1, 2, ou 3 au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

Les tableaux ci-après présentent le rapprochement de tous les actifs et les passifs de niveau 3 évalués à la juste valeur pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

(en milliers de dollars)	Juste valeur au 1 <sup>er</sup> janvier 2016	Acquisitions	Cessions	Émission de titres d'emprunt	Variations de la juste valeur	Juste valeur au 31 décembre 2016
<b>Actifs financiers</b>						
Titres d'emprunt privés						
Canada	363 294 \$	91 410 \$	(68 053) \$	- \$	3 871 \$	390 522 \$
Étranger	27 072	44 069	-	-	(4 351)	66 790
Biens immobiliers	4 247 082	362 193	(103 736)	(250 000)	119 892	4 375 431
Capital-investissement	562 587	406 412	(107 631)	-	86 286	947 654
Infrastructures	1 167 558	133 159	(15 131)	-	(46 925)	1 238 661
	<b>6 367 593 \$</b>	<b>1 037 243 \$</b>	<b>(294 551) \$</b>	<b>(250 000) \$</b>	<b>158 773 \$</b>	<b>7 019 058 \$</b>

(en milliers de dollars)	Juste valeur au 1 <sup>er</sup> janvier 2015	Acquisitions	Cessions	Émission de titres d'emprunt	Variations de la juste valeur	Juste valeur au 31 décembre 2015
<b>Actifs financiers</b>						
Titres d'emprunt privés						
Canada	411 819 \$	31 741 \$	(72 122) \$	- \$	(8 144) \$	363 294 \$
Étranger	24 995	12 083	(14 281)	-	4 275	27 072
Biens immobiliers	3 425 640	1 291 555	(129 492)	(500 000)	159 379	4 247 082
Capital-investissement	359 765	150 411	(38 509)	-	90 920	562 587
Infrastructures	754 609	406 727	(94 207)	-	100 429	1 167 558
	<b>4 976 828 \$</b>	<b>1 892 517 \$</b>	<b>(348 611) \$</b>	<b>(500 000) \$</b>	<b>346 859 \$</b>	<b>6 367 593 \$</b>

### g) Engagements et garanties

Au 31 décembre 2016, la Commission avait des engagements non capitalisés liés à certains placements de 2 064 millions de dollars (1 845 millions de dollars en 2015).

La Commission a fourni une garantie pour le remboursement du capital et le versement des intérêts sur des débentures de 1 500 millions de dollars, qui ont été émises par OPB Finance Trust, fiducie créée au profit de la Commission et de ses entités liées. Cinq séries de débentures avaient été émises au 31 décembre 2016 :

1. Débentures de 30 ans d'un montant de 350 millions de dollars, de série A, échéant en 2042, assorties d'un coupon de 3,89 % payable semestriellement.

2. Débentures de 50 ans d'un montant de 150 millions de dollars, de série B, échéant en 2062, assorties d'un coupon de 3,87 % payable semestriellement.
3. Débentures de 10 ans d'un montant de 250 millions de dollars, de série C, échéant en 2023, assorties d'un coupon de 2,90 % payable semestriellement.
4. Débentures de 7 ans d'un montant de 500 millions de dollars, de série D, échéant en 2022, assorties d'un coupon de 1,88 % payable semestriellement.
5. Débentures de 10 ans d'un montant de 250 millions de dollars, de série E, échéant en 2026, assorties d'un coupon de 2,95 % payable semestriellement.

Le produit tiré de l'émission des débentures de séries A, B, D et E a fait l'objet d'un prêt à un certain nombre de filiales immobilières de la Commission. En retour, ces sociétés ont remboursé les montants dus à celle-ci.

Le produit tiré de l'émission des débentures de série C a fait l'objet d'un prêt à une fiducie immobilière établie dans l'intérêt de la Commission.

Après la clôture de l'exercice, le 24 janvier 2017, OPB Finance Trust a émis des débentures de série F pour un montant de 750 millions de dollars, offrant un rendement effectif de 2,986 %. Les débentures arriveront à échéance le 25 janvier 2027 et sont assorties d'un coupon de 2,98 %, calculé et payable semestriellement. Le remboursement du capital et des intérêts pour les débentures de série F est entièrement garanti par la Commission. La totalité du produit tiré de l'émission de débentures a fait l'objet d'un prêt à un certain nombre de filiales immobilières de la Commission afin d'acquérir des placements immobiliers le 1<sup>er</sup> février 2017 (voir la note 13 pour plus de renseignements).

Les placements immobiliers de la Commission sont présentés déduction faite des débentures d'OPB Finance Trust et d'autres financements pris en charge spécifiquement par ces entités immobilières.

En plus de la garantie à l'égard des débentures, des lettres de crédit de 17 millions de dollars étaient garanties par la Commission au 31 décembre 2016.

## h) Biens immobiliers

Le tableau ci-après présente la répartition du portefeuille de biens immobiliers en fonction de ses principales composantes.

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2016	2015
<b>Actifs</b>		
Biens immobiliers <sup>1</sup>	2 337 800 \$	2 274 625 \$
Placements <sup>2</sup>	3 582 353	3 276 149
<b>Total de l'actif</b>	<b>5 920 153</b>	<b>5 550 774</b>
<b>Passifs</b>		
Débetures <sup>3</sup>	1 540 227	1 289 521
Autres passifs, montant net	4 495	14 171
<b>Total du passif</b>	<b>1 544 722</b>	<b>1 303 692</b>
<b>Placements nets dans des biens immobiliers</b>	<b>4 375 431 \$</b>	<b>4 247 082 \$</b>

<sup>1</sup> Les placements dans des biens immobiliers sont détenus en propriété exclusive directement dans des filiales à but unique.

<sup>2</sup> Les placements détenus en partie par l'entremise de copropriétés, de fonds ou d'autres véhicules de placement semblables ne donnant pas le contrôle comprennent des biens immobiliers, tous les actifs et passifs connexes et des prêts hypothécaires participatifs. Ces actifs et ces passifs sont présentés selon le solde net.

<sup>3</sup> Les débetures représentent les titres émis par OPB Finance Trust et sont garanties par la Commission (voir la note 4 g)).

## Note 5 : Immobilisations

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique	4 866 \$	4 341 \$	525 \$
Mobilier et agencements	2 491	2 032	459
Améliorations locatives	1 732	1 152	580
<b>Total des immobilisations</b>	<b>9 089 \$</b>	<b>7 525 \$</b>	<b>1 564 \$</b>

Au 31 décembre 2015 (en milliers de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique	4 624 \$	3 995 \$	629 \$
Mobilier et agencements	2 483	1 808	675
Améliorations locatives	1 641	983	658
<b>Total des immobilisations</b>	<b>8 748 \$</b>	<b>6 786 \$</b>	<b>1 962 \$</b>

## Note 6 : Obligations au titre des prestations de retraite

Les décisions au titre de la capitalisation, de la conception du Régime et de l'évaluation périodique des obligations au titre des prestations du Régime s'appuient sur une évaluation actuarielle effectuée aux fins de la capitalisation («évaluation aux fins de la capitalisation»). Cette évaluation aux fins de la capitalisation est effectuée selon les méthodes exigées en vertu de la *Loi* et de la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario). La *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario) et la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) exigent qu'une évaluation aux fins de la capitalisation du Régime soit effectuée et déposée auprès des organismes de réglementation au moins une fois tous les trois ans.

Le plus récent dépôt réglementaire d'une évaluation aux fins de la capitalisation, dont la date d'entrée en vigueur était le 31 décembre 2013, indiquait un manque de fonds de 804 millions de dollars sur une base de continuité de l'exploitation. L'évaluation aux fins de la capitalisation a été effectuée par Aon Hewitt. La prochaine évaluation aux fins de la capitalisation devant être déposée auprès des autorités réglementaires sera en date du 31 décembre 2016 au plus tard et devrait être déposée en 2017.

Une évaluation aux fins de la capitalisation a été effectuée au 31 décembre 2015 et achevée en mai 2016 par Aon Hewitt. Cette évaluation aux fins de la capitalisation, qui n'a pas été déposée, indiquait un manque de fonds de 667 millions de dollars sur une base de continuité de l'exploitation. Aux fins des présents états financiers, Aon Hewitt a utilisé l'évaluation aux fins de la capitalisation en date du 31 décembre 2015 et l'a reportée pour calculer les obligations au titre des prestations du Régime au 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2016, la valeur des obligations au titre des prestations s'établissait à 25,2 milliards de dollars (23,5 milliards de dollars en 2015).

**Hypothèses actuarielles** - Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des obligations au titre des prestations du Régime reflètent les meilleures estimations de la direction au sujet des événements économiques et non économiques futurs. Les principales hypothèses économiques aux 31 décembre étaient les suivantes :

	2016	2015
Rendements des placements	5,7 %	5,95 %
Inflation	2,0 %	2,10 %
Taux de rendement réel	3,7 %	3,85 %
Accroissement des salaires		
2015	-	1,5 % + échelle ascendante
2016	1,5 % + échelle ascendante	1,5 % + échelle ascendante
2017	1,5 % + échelle ascendante	1,5 % + échelle ascendante
2018	2,0 % + échelle ascendante	2,0 % + échelle ascendante
2019	2,5 % + échelle ascendante	2,5 % + échelle ascendante
2020 et par la suite	3,0 % + échelle ascendante	3,1 % + échelle ascendante

Les hypothèses non économiques comprennent les taux de mortalité, de sortie et de retraite. Au cours de 2016, les modifications des hypothèses actuarielles liées au taux de rendement réel, à

l'inflation et au rendement total des placements ont entraîné une hausse de 517 millions de dollars des obligations au titre des prestations du Régime. Le taux de rendement réel annuel prévu a été abaissé en fonction de la politique relative à la composition des placements à long terme et des rendements et de la volatilité attendus pour chaque catégorie d'actifs. Au cours de 2015, les modifications des hypothèses actuarielles liées à un ajustement du montant pour le conjoint survivant, contrebalancé par la révision à la baisse des hypothèses relatives au taux de mortalité par suite de l'expérience du Régime, ont contribué à une diminution de 54 millions de dollars des obligations au titre des prestations du Régime.

## Note 7 : Déficit

Dans les présents états financiers, le déficit de l'actif net disponible pour le service des prestations par rapport au montant des obligations au titre des prestations de retraite s'établissait à 796 millions de dollars au 31 décembre 2016 (434 millions de dollars en 2015).

## Note 8 : Revenu net de placement

Pour les exercices clos les  
31 décembre

(en milliers de dollars)	Revenu de Placement <sup>1</sup>	Variations de la juste valeur	Total - 2016	Revenu de Placement <sup>1</sup>	Variations de la juste valeur	Total - 2015
<b>Trésorerie et placements à court terme</b>						
Canada	10 681 \$	1 974 \$	12 655 \$	9 520 \$	16 365 \$	25 885 \$
Étranger <sup>2</sup>	452	241 044	241 496	1 788	(615 953)	(614 165)
	11 133	243 018	254 151	11 308	(599 588)	(588 280)
<b>Obligations et titres d'emprunt privés</b>						
Canada	234 414	(12 349)	222 065	242 205	(5 720)	236 485
Étranger	40 739	(6 230)	34 509	45 739	35 309	81 048
	275 153	(18 579)	256 574	287 944	29 589	317 533
<b>Actions</b>						
Canada	54 370	480 344	534 714	59 804	(273 612)	(213 808)
Étranger	171 683	173 331	345 014	221 159	944 398	1 165 557
	226 053	653 675	879 728	280 963	670 786	951 749
<b>Biens immobiliers</b>	<b>208 336</b>	<b>112 441</b>	<b>320 777</b>	196 493	147 291	343 784
<b>Infrastructures</b>	<b>50 308</b>	<b>(62 642)</b>	<b>(12 334)</b>	41 908	99 303	141 211
<b>Capital-investissement</b>	<b>40 880</b>	<b>86 070</b>	<b>126 950</b>	46 865	90 532	137 397
<b>Total du revenu de placement</b>	<b>811 863 \$</b>	<b>1 013 983 \$</b>	<b>1 825 846 \$</b>	865 481 \$	437 913 \$	1 303 394 \$

Pour les exercices clos les  
31 décembre

(en milliers de dollars)	Revenu de Placement <sup>1</sup>	Variations de la juste valeur	Total - 2016	Revenu de Placement <sup>1</sup>	Variations de la juste valeur	Total - 2015
Frais de gestion de placement et honoraires connexes (note 8(b))			(74 862)			(79 413)
<b>Revenu net de placement</b>			<b>1 750 984 \$</b>			<b>1 223 981 \$</b>

<sup>1</sup> Le revenu de placement inclut les intérêts sur la trésorerie et les placements à court terme, les titres à revenu fixe et les prêts hypothécaires participatifs, le revenu de dividendes sur les actions, le revenu des distributions sur les biens immobiliers et le revenu des distributions provenant de plusieurs fonds en gestion commune.

<sup>2</sup> Les variations de la juste valeur sur la trésorerie et les placements à court terme comprennent les gains (pertes) sur les contrats de change.

## a) Intérêts créditeurs

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Trésorerie et placements à court terme</b>		
Canada		
Trésorerie	7 201 \$	5 059 \$
Billets à court terme et fonds du Trésor	3 441	4 394
Dépôts à terme	39	67
	<b>10 681 \$</b>	<b>9 520 \$</b>
Étranger		
Trésorerie	429 \$	1 784 \$
Billets à court terme et fonds du Trésor	23	4
	<b>452 \$</b>	<b>1 788 \$</b>

Le revenu tiré des fonds de placement à court terme en gestion commune est compris dans les billets à court terme et les fonds du Trésor.

## b) Frais de gestion de placement et honoraires connexes

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
Gestion de portefeuille	60 363 \$	63 104 \$
Coûts d'opération	8 303	9 659
Garde	5 425	5 607
Marché privé	771	1 043
	<b>74 862 \$</b>	<b>79 413 \$</b>

Les coûts d'opération comprennent les commissions et les frais sur les opérations.

## Note 9 : Cotisations

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
<b>Participants</b>		
Obligations pour services rendus au cours de l'exercice	301 627 \$	289 515 \$
Services passés	37 766	28 800
<b>Total des cotisations versées par les participants</b>	<b>339 393</b>	318 315
<b>Employeurs</b>		
Services rendus au cours de l'exercice		
Cotisations régulières	301 833	289 043
Transfert au CPSFP	(14 634)	(12 637)
Participants recevant des prestations aux termes du Régime de protection du revenu à long terme	12 791	11 485
Services passés	4 636	4 557
	<b>304 626</b>	292 448
<b>Cotisations du promoteur</b>		
Cotisations du spéciales	98 989	98 989
Services additionnels rendus au cours de l'exercice	22 398	21 852
	<b>121 387</b>	120 841
<b>Total des cotisations versées par les employeurs et le promoteur</b>	<b>426 013</b>	413 289
<b>Total des cotisations</b>	<b>765 406 \$</b>	731 604 \$

Les exigences en matière de cotisations sont stipulées dans la Loi et résumées à la note 2 b).

Les employeurs des participants qui reçoivent des prestations aux termes du Régime de protection du revenu à long terme versent en leur nom leurs cotisations au Régime.

En 2016, la Province, à titre de promoteur du Régime, a versé des cotisations spéciales à hauteur de 99 millions de dollars (99 millions de dollars en 2015) afin de combler le manque de fonds dont faisait état l'évaluation aux fins de la capitalisation établie au 31 décembre 2013. En 2016, la Province a consenti des cotisations de l'employeur au titre des services additionnels rendus au cours de l'exercice de 22 millions de dollars (22 millions de dollars en 2015).

Pour 2016 et 2015, les cotisations au Régime ont été effectuées conformément aux exigences de financement indiquées dans l'évaluation actuarielle la plus récente. Aucune cotisation requise n'était en souffrance aux 31 décembre 2016 et 2015.

## Note 10: Charges d'exploitation

### Placements

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
Dotation en personnel	15 891 \$	13 409 \$
Perfectionnement du personnel et soutien	216	179
Bureaux et exploitation	2 823	2 656
Technologie de l'information et gestion de projets	3 225	3 231
Services professionnels	1 878	1 939
Communications	132	124
Amortissement	309	315
Rémunération des membres du Conseil	77	86
Honoraires d'audit	182	244
Coûts d'établissement de la SOGP	2 362	380
	<b>27 095 \$</b>	<b>22 563 \$</b>

### Régimes de retraite

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
Dotation en personnel	13 492 \$	12 916 \$
Perfectionnement du personnel et soutien	121	99
Bureaux et exploitation	3 169	2 894
Technologie de l'information et gestion de projets	5 567	6 486
Services professionnels	911	868
Communications	308	288
Amortissement	429	457
Rémunération des membres du Conseil	52	57
Honoraires d'audit	182	244
	<b>24 231 \$</b>	<b>24 309 \$</b>

Les éléments suivants sont inclus dans les charges d'exploitation :

### Services d'audit externes

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
Services d'audit externes et services connexes rendus à la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario	205 \$	256 \$
Services d'audit externes et services connexes rendus aux filiales et comptabilisés par celles-ci	272	311
<b>Total des honoraires</b>	<b>477 \$</b>	<b>567 \$</b>

## Services actuariels

Pour les exercices clos les 31 décembre  
(en milliers de dollars)

	2016	2015
Services actuariels rendus à la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario	457 \$	410 \$

## Coûts d'établissement de la SOGP

Le gouvernement de l'Ontario a promulgué la *Loi de 2015 sur la Société ontarienne de gestion des placements*, créant la Société ontarienne de gestion des placements («SOGP»), une nouvelle entité de gestion des placements qui fournira des services consultatifs et de gestion de placements courants aux organismes participants du secteur parapublic de l'Ontario, dont les placements des actifs demeurent détenus par les participants. La Commission et la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail («CSPAAT») sont les membres fondateurs de la SOGP. La SOGP devrait être opérationnelle en 2017, moment où elle assumera les fonctions courantes de gestion des placements de la Commission.

Le 27 juillet 2016, la SOGP a conclu une entente de financement avec la Commission et la CSPAAT afin de fournir des fonds pour couvrir les coûts d'établissement de la SOGP de la date de l'entente de financement au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2016, la SOGP n'avait aucun montant à payer à la Commission dans le cadre de cette entente.

Au cours de 2016, la SOGP a facturé 1,2 million de dollars à la Commission, soit sa partie des coûts d'établissement de la SOGP, incluant les frais juridiques et autres frais liés à la conclusion de contrats avec des fournisseurs de services. D'autres coûts d'établissement de la SOGP d'environ 1,2 million de dollars (0,4 million de dollars en 2015), y compris des frais juridiques et de consultation, ont également été engagés par la Commission au cours de l'exercice.

## Note 11 : Gestion du capital

Les excédents ou déficits de capitalisation déterminés périodiquement au moyen des évaluations aux fins de la capitalisation effectuées par l'actuaire indépendant représentent le capital du Régime. L'évaluation aux fins de la capitalisation de l'actuaire permet d'évaluer la santé à long terme du Régime. Le dernier rapport d'évaluation actuarielle aux fins de la capitalisation a été élaboré par Aon Hewitt en date du 31 décembre 2013. Il indiquait l'existence d'un manque de fonds de 804 millions de dollars sur une base de continuité de l'exploitation et un déficit de 871 millions de dollars sur une base de solvabilité.

L'objectif de la gestion du capital du Régime est de s'assurer que le Régime est capitalisé afin qu'il puisse verser la totalité des prestations. Les niveaux de cotisations minimaux annuels sont établis en fonction des évaluations aux fins de la capitalisation afin d'éliminer tout manque de fonds. L'énoncé du Régime fournit également des lignes directrices à l'égard du placement des actifs du Régime (voir la note 4 a)) de façon à permettre la gestion de tout excédent ou manque de fonds. Au cours de l'exercice, l'énoncé a été modifié le 23 septembre 2016, ce qui a donné lieu aux cibles

de composition de l'actif présentées à la note 4 a). Le taux de rendement prévu du Régime a été fixé dans l'énoncé à un taux de rendement réel de 3,85 %, déduction faite des frais.

## **Note 12 : États financiers comparatifs**

Certains montants figurant dans les états financiers comparatifs ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour les états financiers de 2016.

## **Note 13 : Événements subséquents**

Le 17 novembre 2016, la Commission a conclu une entente d'achat et de vente avec la CSPAAT pour acquérir une participation totale de 50 % dans certaines propriétés à Vancouver (la «participation acquise») pour une contrepartie totale de 1,9 milliard de dollars. Par la suite, le 11 janvier 2017, la participation acquise a été cédée et transférée à des entités détenues à parts égales par la Commission et la CSPAAT, de sorte que ces dernières détiennent chacune une participation représentant 25 % dans les propriétés à Vancouver. L'opération a été effectuée le 1<sup>er</sup> février 2017.

Le 24 janvier 2017, OPB Finance Trust a émis des débentures de série F pour un montant de 750 millions de dollars (comme il est mentionné à la note 4g)) pour financer une partie de la participation acquise décrite ci-dessus.

# Informations supplémentaires

## Échéances des titres à revenu fixe

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2016		2015	
	Juste valeur	Rendement actuel %	Juste valeur	Rendement actuel %
<b>Obligations</b>				
Canada				
0 à 1 an	166 124 \$	1,09-7,50	532 406 \$	0,98-12,01
1 an à 5 ans	1 615 253	0,25-12,39	1 646 854	0,25-14,19
5 ans à 10 ans	1 113 043	0,52-14,29	1,330 725	0,75-11,16
Plus de 10 ans	2 455 708	1,03-10,00	2 622 330	1,07-11,37
	<u>5 350 128</u>		<u>6 132 315</u>	
Étranger				
0 à 1 an	48 706	2,16-8,48	29 930	3,16-7,00
1 an à 5 ans	116 070	0,46-11,35	172 524	2,48-38,10
5 ans à 10 ans	182 455	0,32-12,02	307 277	2,04-21,61
Plus de 10 ans	102 438	1,36-10,84	83 791	1,43-10,12
	<u>449 669</u>		<u>593 522</u>	
<b>Fonds de titres à revenu fixe</b> (sans échéance déterminée)	454 739		212 177	
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>6 254 536 \$</b>		<b>6 938 014 \$</b>	

## Placements dont la valeur est supérieure à 200 millions de dollars

Au 31 décembre 2016  
(en milliers de dollars)

	Échéance	Coupon %	Juste valeur <sup>1</sup>
<b>Trésorerie et placements à court terme</b>			
Gouvernement du Canada			445 302 \$
<b>Titres à revenu fixe</b>			
OPB Investments Limited (société de portefeuille - propriété exclusive)			210 060 \$
Fonds d'obligations canadiennes Universel BlackRock, catégorie A			203 488
<b>Obligations</b>			
Canada			
Gouvernement du Canada	2018-2064	0,25-10,50	986 424 \$
Province d'Ontario	2018-2062	1,16-9,50	814 268
Fiducie du Canada pour l'habitation no 1	2018-2026	1,10-4,10	463 829
Province de Québec	2018-2055	1,00-9,63	337 007
<b>Biens immobiliers, déduction faite du financement</b>			
Placement dans des sociétés de portefeuille de biens immobiliers composé de OPB Realty Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB (TDC) Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB Real Estate Investments 2 Limited (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB (EMTC) Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB (Southgate) Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB (155 Wellington) Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive), OPB (Centre 10) Inc. (société de portefeuille - propriété exclusive) et OPB Finance Trust (entité de financement, droit de bénéficiaire de 100 %).			2 977 547 \$
			Juste valeur
<b>Infrastructures</b>			
OPB Infrastructure 2 Limited (société de portefeuille - propriété exclusive)			642 820 \$
<b>Capital-investissement</b>			
OPB Private Equity 5 Limited (société de portefeuille - propriété exclusive)			303 176 \$

<sup>1</sup> Comprend des instruments garantis émis par des filiales/organismes.

## Biens immobiliers - Location et superficie locative brute

Le tableau suivant présente la superficie locative brute des biens immobiliers détenus directement en propriété exclusive et ceux détenus par l'entremise de copropriétés, tous détenus dans des filiales à but unique :

Au 31 décembre 2016 (en milliers de pieds carrés)	Emplacement	Superficie locative Brute <sup>1</sup>
<b>Commerces de détail</b>		
Pen Centre	St. Catharines	1 039
Southgate Centre	Edmonton	942
Pickering Town Centre	Pickering	938
St. Vital Centre	Winnipeg	932
Erin Mills Town Centre	Mississauga	867
Erin Mills Town Plaza	Mississauga	59
Woodgrove Centre	Nanaimo	748
Cornwall Centre	Regina	579
Halifax Shopping Centre	Halifax	555
Carlingwood Shopping Centre	Ottawa	520
Halifax Shopping Centre Annex	Halifax	420
Mumford Professional Centre	Halifax	187
		7 786
<b>Bureaux</b>		
TD Centre	Toronto	4 494
155 Wellington Street West	Toronto	1 211
Centre 10	Calgary	368
Pickering Office Tower/Durham College	Pickering	127
Halifax Office Complex	Halifax	52
		6 252
<b>Immeuble d'habitation</b>		
Engelhart Apartments	Toronto	85
<b>Total des biens</b>		<b>14 123</b>

<sup>1</sup> Les superficies présentées ci-dessus reflètent la totalité de la superficie de chaque bien immobilier. Les biens immobiliers Southgate Centre et 155 Wellington Street West sont détenus à 50 % par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario par l'entremise de ses filiales OPB (Southgate) Inc. et OPB (155 Wellington) Inc. Les biens immobiliers Woodgrove Centre, Cornwall Centre et Engelhart Apartments sont détenus à 50 % par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario par l'entremise de sa filiale OPB Real Estate Investments 2 Limited. Le bien immobilier TD Centre est détenu à 30 % par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario par l'entremise de sa filiale OPB (TDC) Inc.

# Gouvernance

## Comment la Commission est gérée

Pour respecter nos engagements au titre des rentes constituées des plus de 85 000 participants actifs et retraités du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario, nous avons établi une structure qui nous permet de respecter les exigences législatives, d'exercer nos activités efficacement, d'investir et gérer prudemment l'actif du Régime et de veiller aux intérêts des bénéficiaires de ce dernier.

C'est une structure qui assure la transparence, la responsabilisation et la gestion prudente des risques. Par la même occasion, les services consultatifs internes novateurs de la Commission et sa contribution importante à la création de la SOGP démontrent que nous appuyons l'innovation. Une bonne gouvernance est essentielle à la viabilité du RRF.

## Rôle du conseil

Dans son rôle à titre d'intendant du Régime, le conseil d'administration a délégué les responsabilités relatives aux activités quotidiennes du Régime à l'équipe de direction de la Commission. Il a également choisi de déléguer certaines responsabilités à cinq comités, soit : le comité de gouvernance et des risques, le comité de placement, le comité de vérification, le comité de retraite et le comité des ressources humaines.

Le conseil retient la responsabilité globale de la supervision des activités commerciales de la Commission. Cette responsabilité consiste notamment à :

- approuver le plan stratégique, le plan commercial et le budget de la Commission;
- s'assurer que les dirigeants ont repéré les risques et qu'ils les gèrent;
- veiller à la mise en place d'un plan de relève;
- effectuer des examens du rendement et de la rémunération pour le président et chef de la direction;
- approuver la RSA, qui donne le ton aux décisions en matière de composition de l'actif;
- superviser et approuver toutes les questions de vérification;
- s'assurer que les dirigeants maintiennent une culture d'intégrité;

- effectuer un examen annuel de l'Énoncé des politiques et procédures de placement de la Commission;
- approuver les recommandations transmises au promoteur du régime concernant la modification de ce dernier; et
- tenir un suivi de la conformité des documents de gouvernance.

Au moment de s'acquitter de leurs tâches, les membres du conseil sont directement redevables :

- aux bénéficiaires du Régime (c.-à-d. les participants actifs et retraités);
- à la Commission des services financiers de l'Ontario (l'organisation responsable de surveiller les régimes de retraite agréés en Ontario); et
- au gouvernement de l'Ontario (promoteur du Régime).

## Gestion des risques

Pour gérer efficacement le Régime, il faut gérer prudemment les risques. Au cours de l'année, nous avons lancé les initiatives suivantes pour être en mesure de tenir les risques en échec :

Nous avons adopté une nouvelle façon d'analyser les risques émergents et de produire des rapports à leur sujet. L'équipe de direction de la Commission se réunit régulièrement pour identifier les risques émergents, comme les risques géopolitiques, et pour déterminer si ces risques exigent une analyse intégrale en tant que risques d'entreprise.

Nous avons mis en œuvre une série d'énoncés sur l'appétit pour le risque et un nouveau barème du risque pour mieux préciser et mesurer objectivement les niveaux de risques applicables à des priorités commerciales spécifiques;

Nous avons établi le Tableau de bord de la gestion des risques pour les activités de la SOGP afin d'aider le conseil d'administration à superviser la transition des activités de gestion des placements de la Commission à l'intention de la SOGP.

## Conseil d'administration

Tous les membres de notre conseil sont nommés en fonction de leur savoir-faire, de leur engagement, de leur intégrité et de leur vision. Ensemble, ils veillent à ce que la structure et les pratiques de gouvernance du Régime respectent les normes les plus élevées.



### **Geri Markvoort (présidente du conseil)**

Geri Markvoort est dirigeante retraitée en matière de ressources humaines, possédant plus de 40 ans d'expérience au sein de grandes organisations complexes. Elle a coordonné les besoins en ressources humaines avec ceux d'entreprises de nombreuses industries (Shell Canada, Quality Safety Systems, Jannock, CIBC, KPMG et KPMG Global). Elle s'est occupée de changements organisationnels, de modèles de services, de programmes de rémunération, de relations avec la clientèle et de l'évolution de la fonction des RH tout au long de sa carrière. Championne passionnée du changement et d'un leadership fort en RH, elle occupé plusieurs rôles de gouvernance, dont présidente du Conseil des gouverneurs, George Brown College; présidente du conseil, Dress for Success Toronto; et membre du conseil du chapitre torontois de Fibrose kystique Canada et de Lawn Summer Nights.

Nommée au conseil le 5 janvier 2015.

Nommée présidente du conseil le 2 février 2017.

Son mandat actuel prend fin le 1<sup>er</sup> février 2020.



### **Patti Croft, IAS.A (vice-présidente du conseil)**

M<sup>me</sup> Croft possède plus de 30 ans d'expérience à titre d'économiste; elle a aussi travaillé pendant plusieurs années dans le domaine de la gestion des placements institutionnels, où elle s'est concentrée sur les stratégies de répartition de l'actif. Elle a occupé de nombreux postes bien en vue, y compris ceux de vice-présidente et économiste en chef auprès de Phillips, Hager & North Gestion de placements, d'économiste en chef de RBC Gestion mondiale d'actifs et de vice-présidente et économiste en chef de Les conseillers en placements Sceptre. Elle est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Nommée au conseil le 1<sup>er</sup> mai 2013.

Nommé vice-présidente du conseil le 3 décembre 2014.

Nommé président du conseil par intérim de juin 2016 à février 2017.

Son mandat actuel prend fin le 1<sup>er</sup> mai 2019.



## Michael Briscoe

M. Briscoe a travaillé pendant 27 ans à titre de spécialiste des Ressources humaines pour les paliers provinciaux et municipaux de gouvernement. Spécialisé dans les relations du travail, il a été négociateur en chef et gestionnaire principale des RH auprès du conseil scolaire de district de Simcoe County. En 2013, il a été engagé par l'Association de la police provinciale de l'Ontario, où il a occupé les postes de conseiller-cadre en relations du travail et, en 2015, de chef de l'administration. C'est aussi un ancien conseiller sur les enjeux stratégiques auprès de la PPO et coordonnateur des relations avec les clients de l'unité d'exploitation stratégique du ministre de la Sécurité communautaire et Services correctionnels. M. Briscoe détient un B.A. et un spécialiste en ressources humaines agréé.

Nommé au conseil le 15 août 2016.

Son mandat actuel prend fin le 14 août 2019.



## Dave Bulmer

Dave Bulmer est président de AMAPCEO – Ontario's Professional Employees, fonction qu'il occupe depuis 2015. Précédemment, il a été chef des services financiers, président du conseil, directeur par mandat spécial, président d'un comité des finances et président d'un comité de la retraite. Son poste à titre de membre de l'AMAPCEO est auprès de la direction des services de santé d'urgence du ministère de la Santé et Soins de longue durée de l'Ontario. Militant de longue date dans sa collectivité, M. Bulmer a fait don de son temps à titre d'entraîneur de sports d'élite, ainsi qu'auprès de PFLAG et de Crohn et Colite Canada.

Nommé au conseil le 16 novembre 2016.

Son mandat actuel prend fin le 15 novembre 2019.

## Lynne Clark, IAS.A



Lynne Clark a récemment pris sa retraite à titre d'associée de Deloitte et possède plus de 35 années d'expérience en comptabilité publique. Précédemment, elle a dirigé la division de services financiers de Deloitte. Elle a obtenu la médaille du Jubilé de diamant de la Reine Elizabeth II pour ses services communautaires, a été trésorière de la Junior Achievement Foundation (Temple de la renommée canadien des affaires) et présidente du conseil de Junior Achievement of Canada. Elle a aussi dirigé la Société des timbres de Pâques de l'Ontario. M<sup>me</sup> Clarke est une Fellow de l'Ordre des comptables professionnels agréés de l'Ontario et a reçu la désignation de IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés. Elle détient aussi une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business et un B.Sc. en sciences de l'Université de Toronto. Elle est actuellement membre du comité de vérification et du comité des placements de l'hôpital général de North York.

Nommée au conseil le 22 juin 2016.

Son mandat actuel prend fin le 21 juin 2019.



## **Kevin Costante**

M. Costante a pris sa retraite à titre de fonctionnaire de l'Ontario en 2014. Il a passé 36 ans auprès de la fonction publique de la Saskatchewan et de l'Ontario, dont les 15 dernières en tant que sous-ministre des ministères ontariens de Services gouvernementaux, de l'Éducation, du Développement du Nord et Mines, du Cabinet du Premier ministre (politiques), de la Formation, Collèges et Universités et des Services sociaux et communautaires. Il est actuellement professeur adjoint à la School of Policy Studies de l'Université Queen's et siège au conseil de nombreux organismes gouvernementaux et sans but lucratif.

Nommé au conseil le 2 décembre 2015

Son mandat actuel prend fin le 1<sup>er</sup> décembre 2018.



## **Sean Hanley**

Sean Hanley est conseiller juridique auprès de la direction du droit constitutionnel du ministère du Procureur général. En tant que président sortant de l'Association canadienne des juristes de l'État, il était reconnu pour ses démarches d'intervention couronnées de succès au nom des avocats du secteur public dans les négociations collectives, la viabilité des régimes de retraite, la défense des droits des employés professionnels et l'indépendance en milieu de travail. Il a aussi fondé le National Pension Strategy Committee de l'Association canadienne des juristes d'État, qui coordonne les initiatives d'éducation et d'intervention relatives aux faits nouveaux dans le domaine des régimes de retraite touchant les avocats de la Couronne dans tous les territoires canadiens.

Nommé au conseil le 3 décembre 2014.

Son mandat actuel prend fin le 2 décembre 2017.



## **D<sup>r</sup> John T. Por**

D<sup>r</sup> John Por est fondateur et président du Decumulation Institute. Précédemment, il avait fondé et été président de Cortex, organisme de consultation en matière de gouvernance des régimes de retraite et a été associé auprès de Mercer Canada. Il possède une maîtrise en ingénierie de l'Université technique de Budapest (Hongrie) et un doctorat en génie physique de l'Université de Veszprém (maintenant appelée Université de Pannonia, en Hongrie). D<sup>r</sup> Por fournit des conseils à l'industrie des régimes de retraite et des placements depuis plus de 30 ans.

Nommé au conseil le 22 juin 2016.

Son mandat actuel prend fin le 21 juin 2019.



## **Michelle Savoy, IAS.A**

Michelle Savoy est une administratrice de sociétés qui compte plus de 25 ans d'expérience dans le secteur des services financiers, notamment en ce qui a trait à la gestion des investissements et aux marchés des capitaux. Elle est actuellement membre du conseil d'administration de la Banque Laurentienne du Canada (LB-T), de Pizza Pizza Royalty Corp (PZA-T) et de Nav Canada. Elle a occupé divers postes de direction au sein de Capital Group of Companies, une organisation mondiale de gestion de placement, notamment à titre de présidente de Capital Guardian (Canada) inc. jusqu'à sa retraite en 2011. M<sup>me</sup> Savoy est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Nommé au conseil le 15 janvier 2016.

Son mandat actuel prend fin le 14 janvier 2019.

## **Anciens membres du conseil**

### **M. Vincenza Sera**

Membre de septembre 2004 à juin 2016.

### **Hugh G. Mackenzie**

Membre de décembre 2002 à juin 2016.

### **Lisa Hillstrom**

Membre de mars 2015 à août 2016.

# Répertoire du personnel clé

## Dirigeants

### **Mark J. Fuller**

Président et chef de la direction

### **Jill Pepall**

Vice-présidente directrice et chef des placements

### **Peter Shena**

Vice-président directeur et chef des rentes

### **Valerie Adamo**

Chef de la technologie

### **R. Paul Edmonds**

Chef des services juridiques et de la gouvernance

### **Gayle Fisher**

Chef de l'administration

### **Michel J. Paradis**

Chef des services financiers

### **Glenn Hubert**

Directeur général, Obligations de sociétés fermées

### **Tanya Lai**

Directrice générale, Marchés publics

### **Sean Macaulay**

Directeur général, Marchés privés

### **Brian Whibbs**

Directeur général, Immobilier

### **Mila Babic**

Vice-présidente, Service à la clientèle

### **Kevin Clinton**

Vice-président, Affaires juridiques

### **John McNair**

Vice-président, Gestions et analyse des risques de placement

# Glossaire

**Avantage de diversification :** Le degré de réduction du risque total découlant du fait que les catégories d'actif se comportent différemment les unes des autres.

**Gestion passive des titres à revenu fixe :** Stratégie axée sur la gestion passive qui vise à reproduire le rendement d'un indice donnée; ces stratégies exigent généralement des coûts peu élevés.

**Option de vente :** Contrat d'options sur produits dérivés qui donne au propriétaire le droit, mais non l'obligation, de vendre une quantité donnée d'un titre sous-jacent (le titre auquel est rattachée la valeur du produit dérivé) à un prix spécifique au sein d'une période de temps prescrite.

**Programme d'internalisation :** Initiative de l'OPB visant à rapatrier à l'interne la gestion de certains actifs issus des marchés publics.

**Rapport risque-rendement :** Mesure du rendement corrigé du risque qui est utilisée pour comparer le rendement prévu d'un placement avec le risque assumé pour l'obtenir.

**Rendement à l'échéance :** Rendement total prévu d'une obligation si celle-ci est détenue jusqu'à son échéance. Le rendement à l'échéance est considéré comme un rendement à long terme, mais il est exprimé sous forme de taux annuel

**Renminbi :** Terme général pour désigner la devise de la République populaire de Chine (RPC). LE renminbi (OU yuan) se compose de 10 jiao et de 100 fen et est souvent présenté à l'aide de l'abréviation RMB ou du symbole ¥. Le renminbi est émis par la Banque populaire de Chine, qui est contrôlée par la RPC.

**Risque de contrepartie :** Le risque qu'une contrepartie manque à ses obligations contractuelles.

**Risque total :** La volatilité ou fluctuation du rendement d'un portefeuille sur une période de temps déterminée.

**Taux de rendement interne (TRI):** Le taux de rendement interne désigne le taux d'actualisation qui rend la valeur actuelle nette de toutes les liquidités issues d'un projet donnée égale à zéro. Les calculs du taux de rendement interne se basent sur la même formule que ceux de la valeur actuelle nette. Le terme « interne » désigne le fait que le calcul ne tient pas compte de facteurs environnementaux (ex. : les taux d'intérêt ou l'inflation).