



LE RREO A

35

1990-2025



**ONTARIO
TEACHERS'**

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

RAPPORT ANNUEL 2025

Table des matières

À propos du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	3
Rétrospective de 2025	6
Messages du président du conseil et de notre chef de la direction	8
Notre équipe de direction mondiale	16

01

Analyse de la direction	18
Capitalisation du régime	19
Approche en matière d'investissement	26
Séance de questions avec nos chefs des placements	28
Constitution de portefeuilles	30
Des investissements durables	40
Rendement des placements	50
Analyse par catégorie d'actifs	54
Une gestion efficace des risques	70
Au service de nos participants	73
Ressources humaines et culture	78

02

Administrer avec excellence	84
À propos de notre conseil	85
Faits saillants du conseil en 2025	87
Les membres du conseil	88
Rémunération du conseil	92

03

Analyse de la rémunération	94
Lettre de la présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération	95
Analyse de la rémunération	96

04

États financiers et mesures liées à la durabilité	104
Information financière	105
États financiers consolidés annuels	112
Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone opérationnelle et du portefeuille	152

05

Nous joindre	159
---------------------------	------------

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



Nous contribuons à assurer la sécurité financière à la retraite de

346 000

participants actifs
et retraités.



Notre actif net s'élève à

279,4 G\$¹



Nous avons versé

8,5 G\$

en prestations de retraite aux
enseignantes et aux enseignants
retraités de l'Ontario et
à leurs bénéficiaires.

Nous sommes une organisation internationale indépendante

Rôle des répondants

La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario sont les corépondants du régime. Ensemble, la FEO et le gouvernement de l'Ontario veillent à ce que le régime demeure suffisamment capitalisé et déterminent :

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

Rôle du conseil

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

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

Rôle de la direction

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

- réaliser des placements qui font en sorte que le régime puisse verser les prestations actuelles et futures;
- administrer le régime et verser les prestations de retraite aux participants et à leurs survivants;
- mener ses activités conformément à la stratégie d'entreprise à long terme.

¹ Tous les chiffres sont en date du 31 décembre 2025 et sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.



**Investir pour
laisser notre
marque**



Notre objectif

Investir pour façonner un avenir meilleur



Notre mission

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



Nos valeurs

Rendement

Souplesse

Courage

Inclusivité

Curiosité

Rétrospective de 2025



6,7 %

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



Revenu de placement net de

18,5 G\$



(12,0) G\$

de plus-value négative¹



Régime

**entièrement
capitalisé**

pour une 13^e
année consécutive



6,8 %

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



93 %

des participants satisfaits des
services qu'ils reçoivent



Réduction de

50 %

du volume d'émissions de
carbone du portefeuille, nous
permettant d'atteindre notre
objectif d'intensité des
émissions pour 2025²



Plus de

730 000 \$

amassés par le personnel au
profit de causes mondiales



47 %

des employés s'identifient
comme des femmes

¹ La plus-value correspond au montant du rendement supérieur (inférieur) aux indices de référence, après déduction des frais de gestion, des coûts de transaction et des frais d'administration imputés aux programmes de gestion active (comprend les primes annuelles, mais non les incitatifs à long terme).

² Reportez-vous à la **page 48** pour la comptabilisation de l'empreinte carbone de notre portefeuille.

LE RREO A

35
1990-2025

**Célébrons 35 années de sécurité
financière à la retraite et de
service hors pair**



**ONTARIO
TEACHERS'**

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



Je suis heureux d'annoncer que le régime demeure entièrement capitalisé pour une 13^e année consécutive et qu'il a généré un rendement des placements positif au cours d'une année marquée par l'incertitude et la volatilité des marchés persistantes. »

Message de notre président du conseil

Voilà maintenant 35 ans que nous mettons notre expertise au service des enseignantes, enseignants et retraités de l'Ontario et, alors que nous célébrons cet événement, je tiens à exprimer ma gratitude à nos participants pour la confiance qu'ils accordent au régime. Ce jalon important reflète la vigueur durable du régime ainsi que les principes directeurs qui l'ont façonné depuis sa création en 1990. Depuis plus de trois décennies, notre stratégie de capitalisation rigoureuse, notre gestion prudente des placements, notre gouvernance robuste et notre engagement indéfectible à assurer la gérance du régime ont favorisé son succès, et les résultats du régime pour 2025 en témoignent.

Le régime demeure entièrement capitalisé

Je suis heureux d'annoncer que le régime demeure entièrement capitalisé pour une 13^e année consécutive et qu'il a généré un rendement des placements positif au cours d'une année marquée par l'incertitude et la volatilité des marchés persistantes. Ce résultat favorable renforce le bien-fondé d'un modèle conçu pour résister aux différents types de pressions externes qui ont défini l'année 2025.

La résilience du régime s'est construite au fil du temps. Depuis sa création en 1990, le régime a généré un rendement des placements cumulatif de 9,2 %, ce qui reflète une performance constante dans diverses conditions économiques et de marché. À l'heure actuelle, les rendements des placements représentent environ 80 % du total de l'actif du régime, tandis que les cotisations des participants, du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés composent les 20 % restants. Cet équilibre à long terme, combiné à un solide excédent, devrait donner l'assurance aux participants et aux répondants que le régime est en mesure de verser des prestations de retraite, aujourd'hui et dans l'avenir.

Une bonne gouvernance comme point d'ancrage stable

Dans le contexte de marché et de placement incertain qui a prévalu tout au long de 2025, l'intégrité de la gouvernance assurée par le conseil a servi de point d'ancrage stable. Depuis que le régime existe, l'indépendance et le niveau de compétence du conseil ont constitué des facteurs de différenciation déterminants. Ces derniers confèrent une stabilité au fil des cycles du marché et face aux chocs externes, et ils permettent à l'organisation d'intervenir en faisant preuve de rigueur, en portant des jugements éclairés et en adoptant une perspective à long terme. Nous nous attendons à ce que la structure de gouvernance qui a préservé le régime lors des dernières perturbations demeure son point d'ancrage pour la prochaine ère, car elle permet de maintenir invariablement l'intérêt des participants au cœur du processus décisionnel.

L'excellence du service demeure une priorité

Le régime a évolué au même titre que le soutien que nous offrons aux participants tout au long de leur carrière et de leur retraite. L'excellence du service est demeurée une priorité du régime en 2025, et je suis heureux d'annoncer que nos 346 000 retraités et participants actifs nous ont attribué une note de satisfaction de 93 % pour une troisième année consécutive. Nous offrons un service classé parmi les meilleurs depuis plus d'une décennie. Les investissements continus du régime dans l'intégration numérique, la littératie relative à la retraite et un service fondé sur les données ont permis à nos équipes de fournir aux participants un soutien accessible et pertinent en temps opportun et au coût approprié. Ces efforts ont favorisé la compréhension et la confiance, en plus de renforcer notre capacité à tenir notre promesse à l'égard du versement des prestations de retraite.

Le renouvellement du conseil solidifie le régime

En 2025, le conseil a connu une période de transition importante. J'aimerais remercier M. Gene Lewis pour ses contributions significatives et son dévouement à l'égard du régime. À la fin de 2025, M. Lewis a terminé un mandat de huit ans à titre de membre du conseil. J'adresse également mes remerciements à M^{me} Patti Croft, qui a réintégré le conseil de façon intérimaire au cours de l'année après avoir précédemment rempli un mandat de neuf ans.

Je tiens aussi à remercier sincèrement M^{me} Cindy Forbes pour son leadership dévoué et le rôle inestimable qu'elle a joué au cours de son mandat à titre de membre du conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

En 2026, nous accueillons au sein du conseil M. Chris Goodsir et M. Bill Butt, qui viendront renforcer un groupe déjà compétent et efficace. Tous deux mettront à contribution une vaste expérience et une perspective étendue qui appuieront le régime dans un environnement de plus en plus complexe.

Je tiens également à souligner les apports des anciens présidents du conseil, dont le leadership et l'engagement à l'égard de l'indépendance ont contribué à façonner la solide culture de gouvernance qui perdure encore aujourd'hui. Leur gérance a solidifié l'institution et positionné le régime de sorte qu'il puisse gérer la complexité avec confiance.

En bonne position pour l'avenir

Alors que nous nous tournons vers 2026, le conseil continue de concentrer ses efforts pour préserver la vigueur à long terme du régime et s'acquitter de sa mission d'offrir une sécurité financière à la retraite et un service hors pair pour les participants. Parmi les efforts déployés, notons le fait de surveiller continuellement la façon dont les facteurs liés à la durabilité, incluant les facteurs liés au climat, sont intégrés dans le processus décisionnel et la gestion des risques liés aux placements, conformément à notre rôle d'intendant à long terme du capital.

Le leadership de M. Jo Taylor et la capacité de l'équipe de direction à s'adapter et à relever les défis dans un environnement en constante évolution m'inspirent confiance. La conjoncture évoluera certes, mais la stratégie du régime continue de reposer sur la même philosophie rigoureuse qui l'oriente depuis sa création. La portée du régime, son orientation à long terme et sa capacité à investir de façon stratégique dans toutes les catégories d'actifs demeurent des facteurs de différenciation et soutiennent directement le versement de prestations de retraite aux participants.

Tirer parti de 35 ans de gérance

Nous célébrons 35 années d'expertise au service des enseignantes et des enseignants en repensant à l'évolution du régime et en réaffirmant les principes qui ont défini son succès. La riche histoire du régime est renforcée par une gouvernance solide, une indépendance et une perspective à long terme, autant d'éléments qui se sont avérés essentiels à son succès.

Nous demeurons déterminés à préserver un régime bien capitalisé pour les décennies à venir, en nous ancrant dans la rigueur organisationnelle qui nous a guidés depuis sa création. Grâce à ces assises, nous avons confiance en notre capacité à assurer une gérance responsable, prudente et intègre du régime, aujourd'hui et pour les générations futures.

C'est un honneur pour moi d'agir à titre de président du conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

Steve McGirr

Président du conseil



Au cours des 35 dernières années, le régime s'est forgé de solides capacités de placement, une bonne réputation et une culture axée sur le rendement, en plus d'avoir été appuyé par un réseau mondial avisé, le tout dans le but de tenir la promesse faite aux enseignantes et enseignants de l'Ontario à l'égard du versement des prestations de retraite.



Message de notre chef de la direction

L'année dernière a manqué le 35^e anniversaire de la création du RREO. Au cours de cette période, le régime s'est forgé de solides capacités de placement, une bonne réputation et une culture axée sur le rendement, en plus d'avoir été appuyé par un réseau mondial avisé, le tout dans le but de tenir la promesse faite aux enseignantes et enseignants de l'Ontario à l'égard du versement de leurs prestations de retraite. Vous trouverez aux **pages 12 à 15** de plus amples renseignements sur certaines de nos réalisations les plus importantes, ainsi que des commentaires de nos anciens chefs de la direction.

Amélioration du rendement

En 2025, nous avons affiché un rendement net de l'ensemble de la caisse de 6,7 %, soit un résultat légèrement inférieur à notre cible annuelle de 7 %. Au cours de l'exercice, notre revenu de placement net s'est chiffré à 18,5 G\$ et notre actif net a augmenté pour s'établir à 279,4 G\$. Compte tenu de ces rendements, le régime demeure entièrement capitalisé pour une 13^e année consécutive, l'excédent de capitalisation préliminaire s'élevant à 31,2 G\$. Cette performance s'explique par les rendements à deux chiffres attribuables à notre pondération dans l'or, ainsi que par les solides rendements enregistrés par nos portefeuilles de croissance audacieuse et de titres de sociétés ouvertes. Parallèlement, nos portefeuilles de titres de sociétés fermées et de biens immobiliers ont continué de faire face à des obstacles. Dans l'ensemble, il s'agit néanmoins d'un bon résultat dans un contexte de placement complexe et imprévisible.

Cela étant dit, notre rendement net a été inférieur à celui de notre indice de référence. Nos programmes de gestion active sont conçus pour générer des rendements excédentaires de façon constante, mais cet objectif n'a pas été atteint en 2025. L'amélioration de notre rendement est l'une de nos priorités clés en 2026. Les autres priorités clés consisteront à déployer des capitaux dans les secteurs où nous bénéficions d'un avantage concurrentiel et à relever la barre sur le plan de la création de valeur afin d'améliorer la performance opérationnelle des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Faits saillants des activités de placement

Bien que nos activités de placement sur les marchés privés aient ralenti en 2025, nous avons été en mesure d'ajouter au portefeuille certains titres de nouvelles sociétés intéressantes. Parmi ces ajouts, notons Anthropic, la société qui a créé le modèle d'IA Claude, et Donte Group, une plateforme de soins dentaires de premier plan en Espagne. Sur notre marché national, nous avons mené la plus récente ronde de financement de StackAdapt, soutenant la croissance de cette société offrant une plateforme de publicité programmatique de premier plan. Plus particulièrement, nous avons également été en mesure de vendre plusieurs placements au cours de l'exercice, libérant des capitaux pour profiter de nouvelles occasions. Mentionnons notamment la vente de notre portefeuille de cinq aéroports européens, laquelle a généré des capitaux de 8 G\$ et a mis fin à une période de plus de 20 années de participation fructueuse dans ce secteur. Reportez-vous aux **pages 66 et 67** pour en savoir plus sur la vente de ce portefeuille.

Une autre de nos priorités clés consiste à offrir un service hors pair à nos participants, au coût approprié. La satisfaction des participants demeure très élevée, et 46 % d'entre eux nous ont attribué une note parfaite.

Améliorations organisationnelles

Nous cherchons constamment à apporter des améliorations pour relever les défis actuels. M. Terry Hickey s'est joint à notre équipe à titre de chef des technologies pour nous aider à nous surpasser sur le plan des technologies et des données. Nous avons également promu trois personnes de l'interne à la direction de services de placement, soit M. Dale Burgess à la tête de l'équipe Actions, M. Christopher Metrakos à la tête de l'équipe Infrastructures et Ressources naturelles, et M^{me} Jenny Hammarlund à la tête de l'équipe Biens immobiliers. Chacune de ces personnes est bien placée pour assurer un leadership constant et stimuler le rendement dans leur secteur de placement respectif.

Avoir une incidence sur le climat et la collectivité

Nous avons établi une cible intermédiaire en 2021 qui consistait à réduire l'intensité des émissions de gaz à effet de serre de notre portefeuille de 45 % en quatre ans (par rapport au niveau de référence de 2019). Nous sommes heureux d'annoncer que nous avons dépassé cette cible à la fin de 2025, réduisant de 50 % l'intensité des émissions de carbone du portefeuille par rapport à notre niveau de référence.

Nous nous sommes appuyés sur cette réalisation pour réévaluer la meilleure approche à adopter pour gérer les risques et les occasions liés aux changements climatiques. En février, nous avons publié notre stratégie pour le climat pour la période allant de 2026 à 2030. Cette stratégie nous amène à nous concentrer sur les occasions de placement qui accélèrent la décarbonisation de l'économie réelle et qui sont axées sur les sociétés fermées, sur lesquelles nous pouvons exercer une plus grande influence et dont nous pouvons surveiller les progrès. Vous trouverez aux **pages 46 et 47** de plus amples renseignements sur la stratégie pour le climat et sur nos cibles connexes.

Nos employés continuent de redonner activement dans leurs collectivités. Au cours de l'exercice, nous avons amassé plus de 730 000 \$ en faveur de causes locales et mondiales dans le cadre de notre programme OТПP Œuvre, auquel environ deux tiers de nos employés ont participé. En outre, plus de 500 employés bénévoles ont donné de leur temps pour apporter leur aide à des organismes locaux ou soutenir des initiatives communautaires.

Les 35 prochaines années

Le régime a fait face à de nombreux défis au cours de ses 35 ans d'histoire, notamment la crise financière asiatique, la bulle Internet et son éclatement, la crise financière mondiale et la pandémie de COVID-19. Bien que le contexte de placement actuel soit imprévisible, notre situation de capitalisation est solide et j'estime que le jugement et le courage de l'équipe, de même que le soutien de nos partenaires d'investissement, devraient nous permettre de bien nous positionner pour l'avenir. Ayant apporté des changements significatifs à notre approche en 2025, nous chercherons à continuer sur notre lancée afin de maintenir un rendement solide et une situation de capitalisation saine.

C'est un privilège de diriger une si grande organisation et de servir les enseignantes et les enseignants actifs et retraités de notre province.

Jo Taylor

Président et chef de la direction



Célébrons 35 années de sécurité financière à la retraite et de service hors pair

En 2025, nous avons célébré 35 années de soutien offert aux enseignantes et enseignants de l'Ontario depuis l'établissement de l'organisation. Nous devons l'atteinte de ce jalon important à la confiance que l'on nous accorde, à l'innovation dont nous faisons preuve et à l'engagement de longue date que nous avons envers nos participants. Depuis nos débuts en 1990, nous avons évolué pour devenir un investisseur mondial diversifié, et notre raison d'être est demeurée la même : aider les participants à prendre leur retraite en ayant un sentiment de certitude et de tranquillité d'esprit. Cet anniversaire nous offre l'occasion d'examiner le leadership, la culture et les choix prospectifs qui ont permis d'édifier le régime, ainsi que la façon dont cet héritage continue, encore aujourd'hui, de servir de fondement à nos activités.

UNE CONVERSATION AVEC DES DIRIGEANTS ANCIENS ET ACTUELS QUI ONT FAÇONNÉ LE RREO

Pour souligner le 35^e anniversaire du RREO, nous nous sommes entretenus avec des dirigeants anciens et actuels afin qu'ils racontent l'histoire du régime dans leurs propres mots, de sa création le 1^{er} janvier 1990 jusqu'à aujourd'hui.

Le parcours de la caisse reflète les risques calculés, les placements audacieux, les moments déterminants pour la culture et les stratégies de leadership fructueuses qui ont permis au RREO d'offrir un service hors pair et une sécurité financière à la retraite à des centaines de milliers d'enseignantes et d'enseignants de l'Ontario depuis plus de trois décennies.

UNE HISTOIRE D'AVANT-GARDE :

Le conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est établi le 1^{er} janvier, avec un actif net de 20 G\$ composé principalement d'obligations non négociables, marquant la création d'un nouveau régime de retraite indépendant destiné aux enseignantes et aux enseignants de l'Ontario.

Les dérivés commencent à être utilisés pour diversifier le portefeuille au moyen d'actions.

1990

1991

Nous commençons à investir directement dans les titres de sociétés fermées et dans les biens immobiliers, une initiative qui a préparé le RREO à devenir un investisseur novateur sur les marchés privés.

1994

Nous faisons l'acquisition d'une participation de 49 % dans Maple Leaf Gardens Ltd., la société mère de l'équipe de hockey des Maple Leafs de Toronto.



Pourquoi les caisses de retraite existent-elles? Pour verser des prestations de retraite – et pour bien le faire. À cette fin, le coût lié au versement des prestations de retraite doit être le plus faible qui soit. Vous travaillez pour les enseignantes et les enseignants. Vous êtes un fiduciaire. Vous devez agir dans leur intérêt, et non dans le vôtre. Vous devez vous assurer que vous offrez un excellent service et que les frais de fonctionnement restent raisonnables au fil du temps. Vous ne pouvez pas vous contenter de penser à la prochaine année – vous devez avoir une perspective pour les 50 à 100 prochaines années.

Claude Lamoureux

Président et chef de la direction (1990 à 2007)



Poste de travail aux Services à la clientèle sur lequel se trouve un moniteur cathodique en 1990

Photo du Maple Leaf Gardens, domicile des Maple Leafs de Toronto de 1931 à 1999

Un centre commercial Cadillac Fairview, le CF Toronto Eaton Centre

La réception du bureau de Londres du RREO.



L'actif net dépasse la barre des 50 G\$, reflétant la constitution d'un portefeuille plus large.

1997

Nous faisons l'acquisition de La Corporation Cadillac Fairview Ltée, l'une des plus importantes sociétés immobilières commerciales en Amérique du Nord.

2000

Nous élargissons les services numériques en lançant un calculateur de prestations en ligne, en commençant à communiquer par courriel les mises à jour concernant le régime, et en fournissant aux participants un accès en ligne à leurs relevés de prestations ainsi qu'à des présentations éducatives.

2003

L'actif net dépasse la barre des 100 G\$.

2006

1999

Nous ajoutons pour la première fois une exposition aux marchandises au sein du portefeuille, ce qui procure une couverture contre l'inflation.

2002

Nous effectuons nos premiers placements dans les infrastructures, faisant l'acquisition de participations dans l'aéroport de Sydney et dans un réseau de transport d'électricité en Alberta.

Nous cofondons la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance afin de contribuer au renforcement des pratiques de gouvernance des sociétés ouvertes canadiennes et de promouvoir la gérance des investisseurs.

Nous lançons les services Web à l'intention des participants, principalement le service de rachats.

« Je résumerais le tout en un mot : culture. Une culture d'innovation, de prise de risques très prudente imprègne cette organisation. C'est ce qui la maintient à l'avant-garde. Nous sommes constamment à la recherche de la prochaine nouveauté. Pendant des années, le secteur des placements a cru à l'existence de catégories spécifiques : obligations, placements à court terme, titres à revenu fixe, titres de sociétés ouvertes, infrastructures, biens immobiliers, etc. L'une des stratégies novatrices que le RREO a su mettre en œuvre fut de combiner ces catégories. »

Jim Leech
Président et chef de la direction (2007 à 2013)





Nous ouvrons notre premier bureau international à Londres, élargissant notre portée mondiale.

2007

Nous échangeons notre première participation dans un aéroport contre des participations dans les aéroports de Bruxelles et de Copenhague.

2011

Nous mettons sur pied une équipe interne des ressources naturelles afin de centraliser la surveillance de nos placements dans des terrains forestiers exploitables et dans d'autres ressources.

2013

L'actif net dépasse la barre des 150 G\$.

2014

2008

Nous lançons la protection conditionnelle contre l'inflation afin de soutenir l'équité intergénérationnelle et la viabilité du régime à long terme.

2012

Nous vendons notre participation dans Maple Leaf Sports & Entertainment, mettant fin à un placement de longue date fructueux.

2018

Nous mettons sur pied notre service de placement Gestion globale de la caisse, regroupant des fonctions liées à la constitution de portefeuille, à la trésorerie et à la capitalisation afin de coordonner les activités de placement fondées sur l'approche descendante.

« *Au cours de mes premières années, qui ont été fort intéressantes, nous avons investi dans des fonds de couverture à l'échelle mondiale, et le RREO a acquis la réputation suivante : si vous cherchiez un partenaire créatif, qui prenait de bonnes décisions et était doté d'une gouvernance solide et d'une équipe de placements très réactive, vous alliez cogner à la porte du RREO pour obtenir des capitaux. Notre réputation à l'échelle mondiale a été renforcée par notre présence dans le domaine des fonds de couverture et des placements non traditionnels connexes.* »

Ron Mock

Président et chef de la direction (2014 à 2019)





Nous lançons la Plateforme d'innovation de Teachers' (renommée plus tard Croissance audacieuse RREO), qui investit dans des sociétés novatrices de dernier stade.

2019

Nous annonçons l'établissement d'un groupe interne responsable des actifs immobiliers, intégrant les équipes de placements mondiaux de Cadillac Fairview, avec prise d'effet en 2024.

2023

L'actif net dépasse la barre des 250 G\$.

2024

2020

L'actif net dépasse la barre des 200 G\$.

Nous établissons le groupe Solutions de portefeuille afin d'accroître nos capacités de création de valeur.

Nous vendons notre portefeuille d'aéroports, mettant fin à des participations fructueuses pendant plus de 20 ans (reportez-vous aux pages 66 et 67 pour plus de renseignements).

2025

Nous lançons notre premier Plan d'action sur les Autochtones afin de guider les engagements à long terme du RREO à l'égard de l'inclusion des peuples autochtones et de la réconciliation avec ceux-ci.



Le RREO doit son caractère unique à notre capacité à favoriser un engagement à long terme, ainsi qu'à notre volonté de travailler d'arrache-pied avec les équipes de direction pour les aider à faire croître leur entreprise. Tous les employés du RREO se soucient réellement des participants, ce qui garantit que nous agissons dans l'intérêt de ces derniers.



Jo Taylor

Président et chef de la direction (2020 à aujourd'hui)



Notre équipe de direction mondiale

Faites la connaissance de notre équipe de direction, un groupe de professionnels chevronnés dont l'expertise est variée. Cette équipe élabore des stratégies de placement et de service à long terme visant l'exécution des obligations actuelles et futures du régime relatives au service des prestations, l'administration efficace des prestations et le respect des objectifs généraux d'entreprise.



Jo Taylor
Président et chef
de la direction



Gillian Brown
Cheffe des placements,
Placements publics
et privés



Charley Butler
Cheffe, Services
de retraite



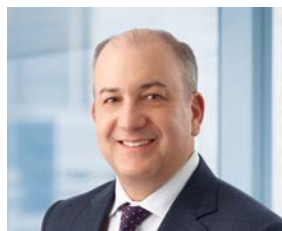
Sharon Chilcott
Cheffe du personnel,
Bureau du chef de la
direction et secrétaire
de la Société



Jeff Davis
Chef des affaires
juridiques et des
affaires générales



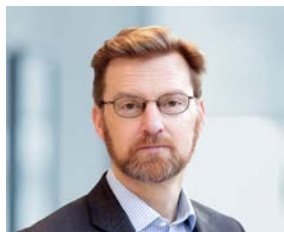
Kathryn Fric
Cheffe de la gestion
du risque



Jonathan Hausman
Chef de la stratégie



Terry Hickey
Chef des technologies



Nick Jansa
Directeur général,
Europe, Moyen-Orient
et Afrique



Stephen McLennan
Chef des placements,
Répartition de l'actif



Beth Tyndall
Cheffe des ressources
humaines



Mabel Wong
Directrice financière



GreenCollar est un organisme à but lucratif et l'un des plus importants promoteurs de projets et investisseurs sur le marché environnemental dans les domaines du climat, de la qualité de l'eau, de la biodiversité et des matières plastiques en Australie.

SECTION

01

Analyse de la direction



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

Capitalisation du régime

La capitalisation du régime en un coup d'œil

Cette section présente les résultats de l'évaluation actuarielle annuelle. Pour le RREO, l'évaluation actuarielle évalue la santé financière du régime à une date précise en déterminant si la valeur des actifs, majorée de la valeur actuelle des cotisations futures, est supérieure ou inférieure à la valeur actuelle de la totalité des prestations futures qui devraient être versées.

Faits saillants sur la capitalisation

31,2 G\$

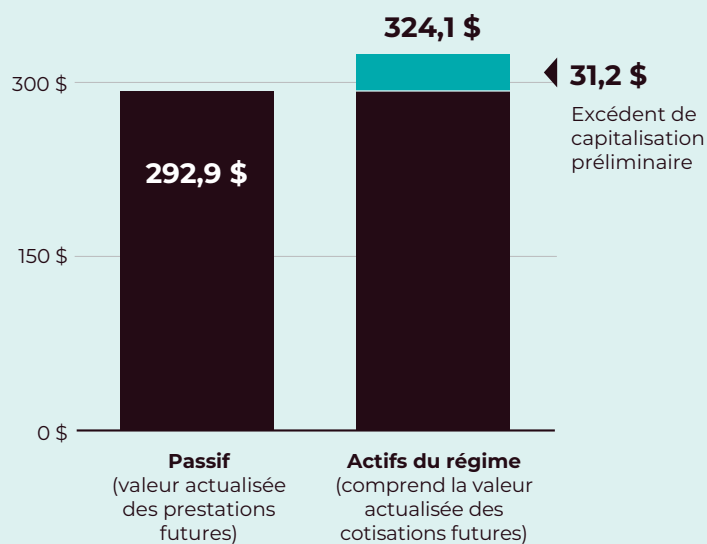
Excédent préliminaire

111 %

Coefficient de capitalisation

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Au 1^{er} janvier 2026 (G\$)



RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

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

	2026 (Évaluation préliminaire)	2025 (Évaluation déposée)
Actif net disponible pour le service des prestations	279,4 \$	266,3 \$
Ajustement de nivellement ¹	(7,2)	(5,5)
Valeur des actifs	272,2 \$	260,8 \$
Cotisations de base futures	52,0	50,2
Total de l'actif	324,1 \$	311,0 \$
Passif (coût des prestations futures)	(292,9)	(281,9)
Excédent/réserve pour éventualités	31,2 \$	29,1 \$
Hypothèses (en pourcentage)		
Taux d'inflation à long terme	2,00	2,00
Taux d'actualisation réel	2,65	2,65
Taux d'actualisation nominal	4,70	4,70

¹ Les évaluations actuarielles du régime nivellent les gains et les pertes d'actif sur une période de trois ans, le tiers des gains et des pertes étant comptabilisés immédiatement et les deux tiers restants étant comptabilisés en tranches égales sur les deux années suivantes.

*Les totaux pourraient ne pas concorder en raison de l'arrondissement des chiffres.

Ce que cela signifie pour les participants

Au 1^{er} janvier 2026, sur une base préliminaire¹, les actifs du régime de retraite aux fins de l'évaluation actuarielle totalisaient 324,1 G\$, tandis que la valeur des obligations au titre des prestations constituées futures totalisait 292,9 G\$. Ainsi, selon nos estimations actuelles, le régime dispose d'une réserve de 31,2 G\$ et sera donc en mesure de verser la totalité des prestations futures. Cet excédent reflète nos placements minutieux et notre gestion prudente, de même que la conception appropriée du régime compte tenu de son profil démographique actuel et des résultats enregistrés à ce jour. En résumé :

		
Le régime demeure pleinement capitalisé.	Les taux de cotisation actuels demeurent inchangés.	La protection intégrale des prestations contre l'inflation demeure l'objectif.²

Si les répondants choisissent de déposer une évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2026, ils décideront de l'affectation de l'excédent et détermineront notamment s'il faut ou non classer celui-ci comme une réserve pour éventualités. Au 1^{er} janvier 2025, l'excédent était classé comme une réserve pour éventualités.

En cherchant à maintenir une réserve pour éventualités, nous favorisons la stabilité continue des taux de cotisation et des niveaux de prestations des participants, advenant une évaluation actuarielle future qui ferait état d'une baisse de l'actif ou d'une augmentation du coût des prestations. Cette réserve est comparable à un fonds d'urgence.

¹ Une évaluation actuarielle préliminaire n'a pas été déposée auprès des autorités de réglementation. Le dépôt de l'évaluation actuarielle au 1^{er} janvier 2026 n'est pas obligatoire, mais si les répondants décidaient d'aller de l'avant, le rapport devrait être déposé avant la fin de septembre 2026. Les répondants du régime sont tenus de déposer une évaluation actuarielle auprès des autorités de réglementation tous les trois ans. Puisqu'une évaluation a été déposée en date du 1^{er} janvier 2025, la prochaine évaluation doit être déposée en date du 1^{er} janvier 2028.

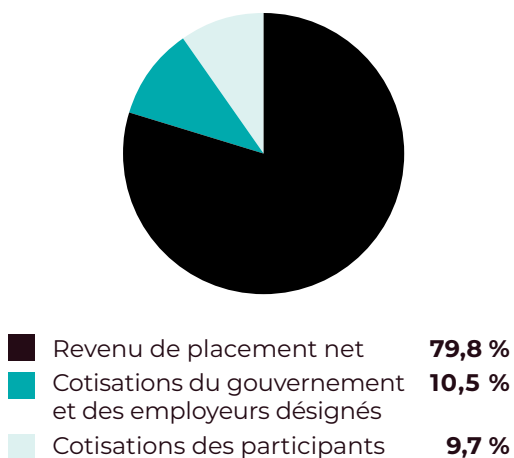
² La protection conditionnelle contre l'inflation s'applique aux services décomptés après 2013, et elle s'applique partiellement aux services décomptés entre 2010 et 2013. À l'heure actuelle, la protection contre l'inflation vise la totalité des prestations visées par la protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation est garantie à 100 % pour les services décomptés avant 2010 et à 50 % pour les services décomptés entre 2010 et 2013. Reportez-vous à la **page 23** pour en savoir plus sur la protection conditionnelle contre l'inflation.



Comment les prestations de retraite des participants sont-elles financées?

En plus des cotisations versées par les participants¹ et en leur nom, les prestations de retraite sont en grande partie financées par le rendement des placements. Cela signifie que la majeure partie des prestations de retraite est versée à même les rendements de placements à long terme du régime.

SOURCES DE FINANCEMENT DES PRESTATIONS Depuis 1990



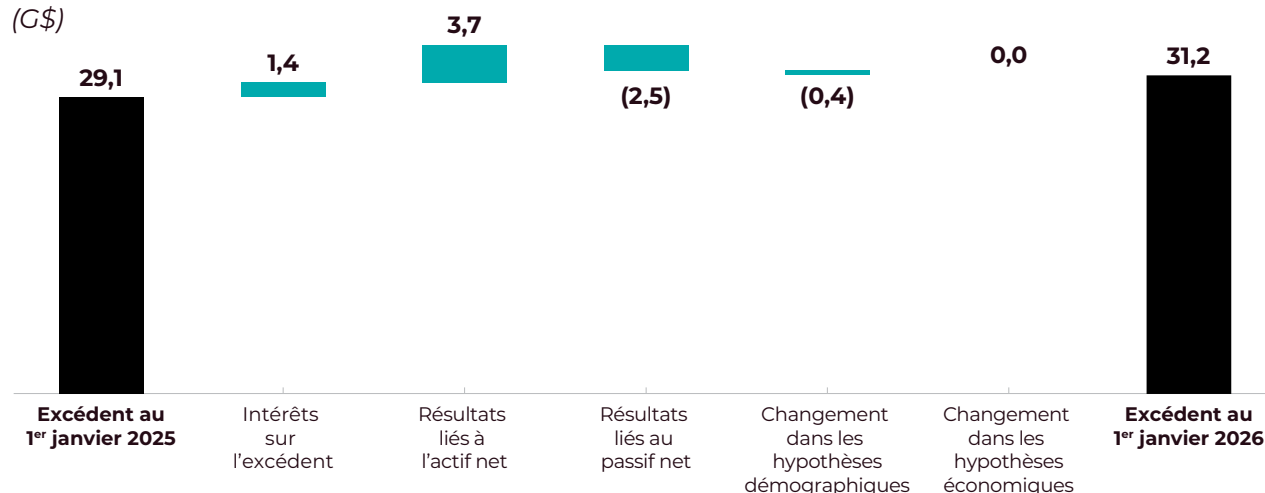
¹ Veuillez noter que les cotisations de l'employeur sont supérieures de 0,8 % à celles des participants en raison du déficit de capitalisation du régime initial et des cotisations liées à la protection conditionnelle contre l'inflation, conformément aux modalités de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et aux modalités du régime.



Faits saillants de la capitalisation pour l'exercice

La section ci-dessous décrit les principaux facteurs qui ont contribué à la croissance de l'excédent de capitalisation du régime au cours de l'exercice.

RAPPROCHEMENT DE L'EXCÉDENT¹ (G\$)



¹ Les totaux pourraient ne pas concorder en raison de l'arrondissement des chiffres.

Intérêts sur l'excédent : Les intérêts sont courus sur le solde de l'excédent de capitalisation à un taux de 4,70 %, soit le taux d'actualisation nominal utilisé dans le cadre de l'évaluation actuarielle.

Résultats liés à l'actif net : Les profits liés aux placements découlant des rendements qui ont été supérieurs au taux d'actualisation nominal de la capitalisation, ajusté pour tenir compte du nivellement de l'actif.

Résultats liés au passif net : Cet élément quantifie l'incidence du rendement réel de certaines variables démographiques et économiques par rapport aux hypothèses actuarielles et aux attentes. Pour 2025, cet élément comprend :

- les augmentations plus importantes que prévu des prestations en cours de versement;
- l'incidence des nouveaux participants au régime;
- les autres incidences des écarts entre les résultats économiques et démographiques réels par rapport aux hypothèses de l'exercice précédent.

Changement dans les hypothèses

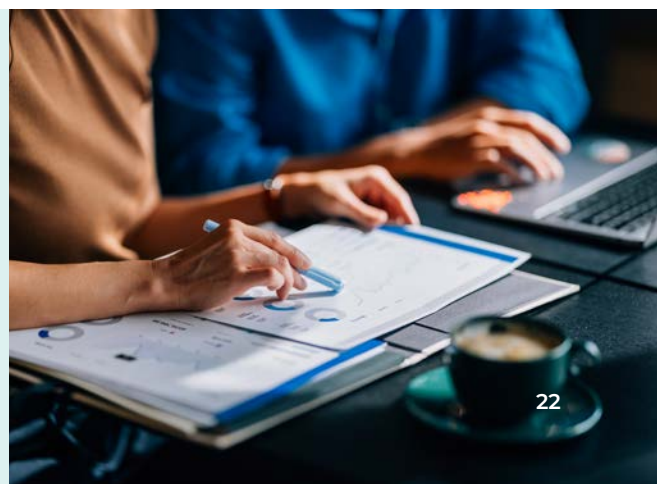
démographiques : Selon les conclusions de l'étude des résultats effectuée au cours de l'exercice, le conseil a choisi d'apporter des ajustements aux hypothèses relatives aux taux de retraite.

Changement dans les hypothèses

économiques : Le conseil a décidé de maintenir le taux d'actualisation réel de 2,65 % pour l'évaluation préliminaire au 1^{er} janvier 2026. Le taux d'actualisation réel continue de refléter les perspectives liées aux rendements réels à long terme, ainsi que des provisions prudentes et réfléchies nous permettant de faire face aux obstacles posés, entre autres, par la maturité du régime, les enjeux économiques mondiaux et l'incertitude à long terme.

Ce que cela signifie pour les participants

L'excédent de capitalisation de 29,1 G\$ à la fin de l'exercice précédent a augmenté pour s'établir à 31,2 G\$ au cours du dernier exercice. Le régime continue de disposer d'une marge de manœuvre prudente pour composer avec d'éventuels résultats de placement ou événements défavorables susceptibles de faire augmenter le coût des prestations futures. Le maintien d'une réserve pour éventualités favorise la viabilité du régime de retraite ainsi que la stabilité des cotisations et des prestations.



Conçu pour le long terme

Bien que le régime affiche actuellement un excédent, il convient de comprendre les risques de capitalisation et les mesures que nos équipes prennent pour gérer ces risques.

Les principaux risques comprennent :

- *Les risques liés aux rendements des actifs* : si les rendements futurs sont inférieurs aux prévisions, l'excédent pourrait diminuer et/ou une insuffisance de capitalisation pourrait survenir.
- *Risques liés à la croissance des passifs* : ces risques sont liés aux facteurs qui ont une incidence sur la valeur des prestations futures. Par exemple, si les enseignantes et les enseignants vivent nettement plus longtemps que prévu, ou si l'inflation est plus élevée que prévu, les passifs pourraient augmenter plus rapidement que prévu.

Comment le régime atténue ces risques :

- *Stratégie de placement diversifiée* : Le régime investit dans diverses catégories d'actifs et régions et s'appuie sur une expertise interne pour générer des rendements ajustés pour tenir compte du risque à long terme. Cette stratégie est plus amplement décrite plus loin dans le rapport aux **pages 50 à 69**.
- *Examen régulier des hypothèses actuarielles, incluant le taux d'actualisation* : Plusieurs hypothèses actuarielles sont utilisées dans l'évaluation actuarielle pour estimer la valeur future des passifs du régime de retraite et des cotisations. Des hypothèses fondées sur un jugement professionnel sont formulées relativement aux taux d'inflation futurs prévus, aux augmentations salariales, à l'âge du départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres variables.

L'une des hypothèses les plus importantes dans le cadre d'une évaluation actuarielle est celle du taux d'actualisation, lequel joue un rôle crucial lorsqu'il s'agit de déterminer si le régime a un actif suffisant pour s'acquitter de ses obligations futures au titre des prestations. Ce taux sert à calculer la valeur actuelle des prestations de retraite et des cotisations futures prévues. Le passif du régime est sensible aux changements du taux d'actualisation : un taux plus bas entraîne

une augmentation du passif, tandis qu'un taux plus élevé entraîne une diminution du passif. Le taux d'actualisation, qui est une hypothèse à long terme, est basé sur le taux de rendement des placements prévu et tient compte des tendances en matière de taux d'intérêt, de la maturité du régime, de la tolérance au risque et des événements majeurs défavorables. Le taux d'actualisation est réexaminé chaque année.

Les hypothèses actuarielles sont mises à jour, au besoin, afin de refléter l'évolution des résultats, ce qui réduit l'écart entre les résultats présumés et les résultats réels.

- *Leviers de capitalisation* : La conception et la mise en œuvre d'un facteur d'atténuation des risques de capitalisation novateur, la protection conditionnelle contre l'inflation (PCCI), ont conféré de la souplesse au régime et favorisent l'équité intergénérationnelle. La PCCI reconnaît et neutralise pratiquement l'effet de l'évolution du ratio des participants actifs par rapport aux participants retraités sur la capitalisation du régime.

Les répondants du régime ont adopté la PCCI en 2008, sachant que, dans l'éventualité de pertes de placement importantes ou d'une insuffisance de capitalisation, une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule, et que les augmentations seraient assumées par les participants actifs uniquement. La PCCI permet plus de souplesse en ce qui concerne le montant de l'augmentation liée à l'inflation offerte aux retraités pour les services décomptés après 2009. La décision concernant le niveau de l'augmentation appartient aux répondants et est conditionnelle à la capitalisation du régime. Les services des participants décomptés avant 2010 demeurent pleinement indexés sur l'inflation.

En plus de favoriser l'équité intergénérationnelle, la PCCI est aussi un levier efficace pour atténuer les risques de capitalisation. Au fil du temps, tandis que la proportion des services décomptés après 2009 continue d'augmenter, le risque de pertes de placement importantes ou d'insuffisance de capitalisation est plus largement réparti entre les participants, c'est-à-dire qu'il est partagé entre un plus grand nombre de participants.

LA POLITIQUE DE CAPITALISATION

La politique de capitalisation est un document important qui offre aux répondants un cadre d'orientation pour la prise de décisions lorsqu'il y a un excédent ou une insuffisance de capitalisation. Un élément clé de la politique de capitalisation est le concept des zones de capitalisation, chacune étant définie par une fourchette de valeurs. Les zones servent à déterminer s'il est possible ou nécessaire d'augmenter ou de réduire les prestations, de réduire ou d'augmenter les cotisations, ou de simplement conserver les actifs pour les périodes d'incertitude. En vertu de la politique de capitalisation, les décisions sont prises par les répondants.

Zone de bonifications permanentes	Zone de bonifications temporaires	Zone de pleine capitalisation	Zone de rétablissement
Les changements permanents qui ont une incidence sur le coût du régime à long terme sont permis.	Des bonifications temporaires du régime peuvent être apportées pourvu qu'elles n'augmentent pas le coût du régime à long terme.	Les actifs sont conservés pour les périodes d'incertitude.	Le régime est rééquilibré en augmentant les taux de cotisation et/ou en réduisant la protection contre l'inflation future et d'autres prestations futures.



Protection des prestations en période de volatilité des marchés

Dans un scénario où le régime n'aurait pas maintenu une réserve pour éventualités et où il subirait une perte de 10 % en raison d'un événement semblable à la crise financière de 2008, les leviers de capitalisation intégrés favoriseraient sa résilience. Une augmentation des taux de cotisation serait probablement insuffisante à elle seule pour couvrir l'insuffisance de capitalisation hypothétique qui en résulterait, et elle serait assumée par les participants actifs uniquement. La PCCI permet plus de souplesse en ce qui concerne le montant de l'augmentation liée à l'inflation offerte aux retraités pour les services décomptés après 2009. Ensemble, ces mécanismes de stabilisation agissent comme des amortisseurs, ce qui permet au régime d'absorber une chute importante des marchés, tout en continuant de protéger la valeur fondamentale des prestations des participants et de maintenir la viabilité à long terme.

Si une telle perte s'était produite sur le marché en 2025, et si le régime n'avait pas disposé d'une réserve pour éventualités, il aurait affiché un déficit de 24 G\$ qui pourrait être comblé par une augmentation de 5,4 % du taux de cotisation (des participants et de l'employeur) ou par une diminution de 26 % du niveau de la PCCI¹. À titre d'exemple additionnel, si les niveaux de PCCI étaient abaissés à 50 % pour les services décomptés de 2010 à 2013 et à 0 % pour les services décomptés après 2013, ce levier de capitalisation serait suffisant pour absorber une perte d'actifs de 63 G\$ en 2025. À mesure que le régime se rétablirait au cours des années subséquentes, les taux de cotisation pourraient être ramenés aux niveaux de base et les niveaux de la PCCI pourraient être rétablis.

¹ Dans les faits, advenant une importante perte d'actifs qui donnerait lieu à un déficit, ce dernier pourrait être géré par une combinaison des deux leviers de capitalisation.

Ce que cela signifie pour les participants

Bien qu'aucun régime de retraite ne soit à l'abri des risques, le RREO est bien positionné et dispose de mécanismes robustes pour détecter un risque de capitalisation et y répondre. Pour les participants, cela signifie qu'ils peuvent avoir confiance que leurs prestations de retraite reposent sur des assises solides et que le régime dispose de la marge financière et de la souplesse de conception nécessaires pour faire face aux incertitudes futures.



Approche en matière d'investissement

Notre stratégie de placement repose sur un équilibre entre le risque d'un côté et l'actif et le passif du régime de l'autre et elle vise à générer des rendements à long terme pour nous permettre de financer les prestations de retraite actuelles et à venir. Nous intégrons une démarche ascendante à l'égard de la composition de l'actif et une approche descendante en matière de constitution de portefeuille et de gestion du risque.

Nos avantages concurrentiels



Une gouvernance solide

Notre conseil est indépendant, professionnel et avisé, et il possède une vaste expérience du secteur. Il est guidé par un mandat unique et s'appuie sur son rôle de fondé de pouvoir.



Une réputation de classe mondiale

Nous sommes fiers de nos antécédents de succès avérés, de notre expertise interne et de notre statut de partenaire d'investissement et d'employeur recherché.



Des capitaux souples et agiles

Nous nous appuyons sur nos solides capacités pour mettre en œuvre diverses stratégies de placement, lesquelles sont renforcées par une répartition de l'actif dynamique et ascendante.



Une capacité à fournir du capital à long terme

Cette capacité est renforcée par une pleine capitalisation et un horizon étendu.



Des capacités poussées liées aux marchés privés

Ces capacités s'appuient sur des décennies de placements novateurs, d'expertise et d'informations fondées sur les données.



Une démarche axée sur l'ensemble de la caisse

Cette démarche a été élaborée en fonction des liquidités et des données interportefeuilles, ce qui permet de maximiser les rendements ajustés au risque à long terme, tout en améliorant la souplesse, la gouvernance et l'efficacité du capital.



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



Gillian Brown
Cheffe des placements,
Placements publics et privés

Stephen McLennan
Chef des placements,
Répartition de l'actif

Séance de questions avec nos chefs des placements

Dans la conjoncture mondiale actuelle, l'incertitude n'est plus un obstacle périodique, mais bien une caractéristique déterminante de l'environnement de placement. Dans ce contexte, nos chefs des placements, Gillian Brown et Stephen McLennan, font un retour sur l'année 2025 ainsi que sur l'approche que nous adoptons pour constituer un portefeuille qui, par sa conception, est résilient et bien positionné pour l'avenir.

Q : Quels sont les thèmes principaux qui ont influencé nos activités de placement en 2025?

Stephen : L'année 2025 a été caractérisée par une conjoncture complexe et imprévisible. Nous sommes d'avis qu'un contexte d'exploitation mondial plus stable est désormais chose du passé. Ce contexte a fondamentalement changé et est en train d'être redéfini par plusieurs forces simultanées. Je voudrais mettre en évidence les trois principaux thèmes qui influent sur les marchés : la géopolitique, le coût du capital et les technologies.

Sur le plan géopolitique, la transition vers une politique davantage axée sur « l'Amérique d'abord » a influencé les investisseurs et les entreprises à l'échelle mondiale. Des changements comme l'augmentation des droits de douane, l'évolution des chaînes d'approvisionnement et la complexification des relations commerciales ont fait planer une incertitude additionnelle sur les perspectives mondiales. Parallèlement, les tensions géopolitiques et commerciales sont demeurées élevées et ont continué de façonner le contexte de placement dans son ensemble. Le coût du capital, bien qu'il ait

quelque peu diminué, demeure élevé par rapport à l'histoire récente. Ce facteur a une incidence sur le calcul qui sous-tend de nombreuses décisions de placement et a réduit les rendements dans l'ensemble du portefeuille.

Sur le plan des technologies, l'essor rapide de l'intelligence artificielle a profondément bouleversé le contexte de placement. Nous nous posons des questions que nous intégrons dans notre stratégie de placement; nous cherchons notamment à savoir quelles sociétés tireront leur épingle du jeu dans le contexte de l'IA, dans quels secteurs peut-on extraire ou créer une valeur additionnelle et comment utiliser l'IA pour prendre de meilleures décisions et obtenir de meilleurs résultats.

Q : Comment le portefeuille s'est-il comporté en 2025?

Gillian : Dans un tel contexte, nous avons généré un rendement net pour l'ensemble de la caisse de 6,7 %. Les titres Croissance audacieuse, les titres de sociétés ouvertes, les titres de créance et l'or ont affiché de solides résultats, mais ces gains ont été partiellement contrebalancés par le rendement plus

faible des titres de sociétés fermées et des biens immobiliers. Dans l'ensemble, les avantages que procure un portefeuille bien diversifié ont été mis en évidence au cours de l'exercice, et cette diversification nous a aidés à offrir des rendements stables tout en gérant le risque dans différentes conjonctures de marché.

Notre rendement par rapport à celui de nos indices de référence demeure un défi. Bien que les titres de certains secteurs, comme les titres Croissance audacieuse, les titres de sociétés ouvertes et les titres de créance, aient enregistré un rendement supérieur à celui de leur indice de référence, la caisse dans son ensemble a contre-performé. Ce résultat s'explique par les obstacles sectoriels liés aux actifs privés, par la contre-performance de certaines sociétés de notre portefeuille, et par les excellents rendements de nos indices de référence, dont un grand nombre sont liés aux marchés publics.

Q : Les marchés privés ont rencontré leur lot d'obstacles en 2025. Compte tenu de l'importance de ces marchés pour le régime, quels changements, s'il y a lieu, faites-vous pour soutenir le rendement du portefeuille?

Gillian : Bon nombre des catégories d'actifs privés font face à des obstacles sectoriels généralisés et, dans certains cas, à des obstacles propres aux actifs, ce qui exige la prise de mesures actives et pratiques. Dans le cas des titres de sociétés fermées, par exemple, les investisseurs dans l'ensemble du spectre, y compris nous-mêmes, doivent composer avec un marché moins liquide lorsque vient le temps de faire des acquisitions ou des liquidations, ainsi qu'avec des taux d'intérêt plus élevés, et une concurrence accrue pour conclure les meilleures transactions.

En tant qu'investisseur et propriétaire actif, nous collaborons étroitement avec nos sociétés pour créer de la valeur et pour la protéger. Par exemple, nous approfondissons nos capacités de création de valeur afin d'améliorer la performance opérationnelle de nos sociétés, nous priorisons les placements dans les secteurs où nous possédons un avantage, et nous utilisons plus efficacement les technologies et les données pour accroître les connaissances et la productivité. Vous trouverez de plus amples renseignements sur la façon dont nous intensifions nos efforts de création de valeur dans l'ensemble du portefeuille aux **pages 56 et 57**.

Nous sommes également heureux d'avoir nommé trois nouvelles personnes à la direction de certaines catégories d'actifs, soit les actions (M. Dale Burgess), les infrastructures et les ressources naturelles (M. Christopher Metrakos) et les biens immobiliers (M^{me} Jenny Hammarlund). Tous trois ont connu un brillant parcours au sein du RREO et possèdent une expérience considérable en matière d'investissement dans les marchés privés, et sont bien placés pour superviser l'exécution réussie de notre plan d'investissement.

Q : Quelles sont les occasions de placement futures les plus intéressantes pour la caisse?

Stephen : Nous visons à constituer un portefeuille résilient qui affiche un bon rendement au fil des différents cycles. Pour y arriver, nous devons faire preuve de jugement et d'agilité à l'égard de notre répartition de l'actif, y compris en ce qui a trait à la mise en œuvre des stratégies de placement actives et passives au sein du portefeuille.

Nous entamons l'année 2026 en position de force grâce à un excédent de capitalisation sain et à un portefeuille équilibré. Nos liquidités solides et nos récentes réalisations nous placent en bonne position pour affecter des capitaux à des occasions intéressantes dans des domaines et des secteurs à forte croissance à l'égard desquels nous disposons d'une expertise et de capacités approfondies. L'intelligence artificielle et les technologies en général demeurent une force motrice à long terme, et nous cherchons à y être exposés de façon équilibrée sur les marchés publics, par l'entremise de notre équipe Croissance audacieuse, et en investissant dans des entreprises axées sur l'habilitation technologique, comme les centres de données.

L'énergie continue également d'offrir des occasions de placement importantes, car la demande croissante pour la sécurité et la résilience énergétiques à l'échelle mondiale exige que des capitaux substantiels soient déployés dans des secteurs comme la transition énergétique et le transport et la distribution d'électricité. Il ne s'agit là que de quelques exemples, et nous continuons de chercher des occasions plus étendues dans notre univers de placement.

Nous sommes optimistes quant aux possibilités qui s'offrent à nous. Grâce aux systèmes que nous avons mis en place, ainsi qu'aux personnes et aux partenaires sur lesquels nous pouvons compter, nous estimons que la caisse jouit d'un positionnement favorable pour saisir des occasions et offrir une valeur à long terme aux participants.

Constitution de portefeuilles

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

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

Pour déterminer la composition idéale du portefeuille, le RREO tient compte de divers facteurs, notamment le désir de maintenir des taux de cotisation et des niveaux de prestations stables, le profil démographique des participants, des corrélations entre l'actif et le passif du régime et l'objectif de protéger la stabilité à long terme du régime.

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

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

MISE EN CORRESPONDANCE DES SERVICES ET DES CATÉGORIES D'ACTIF

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



Répartition de l'actif

Le RREO optimise les rendements en évaluant l'ensemble de la caisse et en répartissant son capital entre les diverses catégories d'actifs. L'une de nos forces réside dans notre capacité à modifier la répartition de l'actif de manière stratégique et agile pour l'adapter à la situation du marché.

Voici certains des changements importants apportés à la composition du portefeuille en 2025 :

La catégorie des actions a connu une croissance en 2025, passant de 108,2 G\$ (41 %) à l'exercice précédent à 116,1 G\$ (43 %). Cette hausse est attribuable au rendement solide des actions sous gestion passive et aux importants gains sur les marchés publics en 2025. La pondération des actions de sociétés fermées a diminué par rapport à l'exercice précédent, alors que la pondération des titres Croissance audacieuse a augmenté.

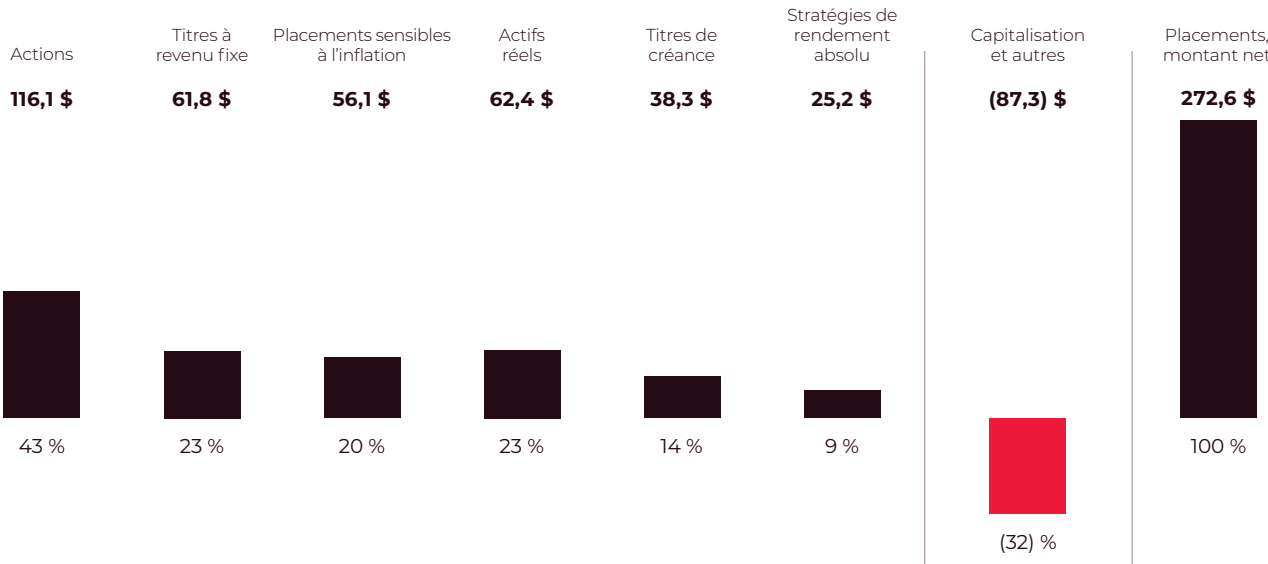
Le portefeuille de titres à revenu fixe était évalué à 61,8 G\$ (23 %) à la fin de 2025, comparativement à 78,0 G\$ (30 %) à la fin de 2024. La diminution de la pondération dans cette catégorie d'actifs s'explique principalement par des changements dans l'environnement de taux d'intérêt.

La catégorie des placements sensibles à l'inflation a enregistré une augmentation, passant de 54,0 G\$ (21 %) à l'exercice précédent à 56,1 G\$ (20 %). Cette augmentation est en grande partie attribuable à l'augmentation de l'exposition aux marchandises.

Le portefeuille d'actifs réels a diminué, passant de 72,6 G\$ (28 %) à la fin de 2024 à 62,4 G\$ (23 %), surtout en raison des ventes au sein de notre portefeuille d'aéroports européens (aéroports de Birmingham, de Bristol, de Bruxelles, de Copenhague et de la Cité de Londres) et de la vente de l'usine de dessalement de Sydney.

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

PLACEMENTS NETS¹ Au 31 décembre 2025 (G\$)



¹ Comprend les placements moins les passifs liés aux placements. Le total de l'actif net de 279,4 G\$ au 31 décembre 2025 (2024 – 266,3 G\$) comprend la valeur nette des placements et la valeur nette d'autres éléments d'actif et de passif de 6,8 G\$ (2024 – 5,4 G\$).

RÉPARTITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF

Aux 31 décembre

	2025		2024	
	Placements nets réels à la juste valeur (G\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (G\$)	Composition de l'actif %
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	50,0 \$	18 %	37,4 \$	14 %
Actions de sociétés fermées	50,8	19	60,4	23
Croissance audacieuse	15,3	6	10,4	4
	116,1	43	108,2	41
Titres à revenu fixe	61,8	23	78,0	30
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	32,1	12	28,9	11
Ressources naturelles	12,1	4	12,5	5
Protection contre l'inflation	11,9	4	12,6	5
	56,1	20	54,0	21
Actifs réels				
Biens immobiliers	27,9	10	29,4	11
Infrastructures	34,5	13	43,2	17
	62,4	23	72,6	28
Titres de créance	38,3	14	37,2	14
Stratégies de rendement absolu	25,2	9	24,0	9
Capitalisation et autres¹	(87,3)	(32)	(113,1)	(43)
Placements, montant net²	272,6 \$	100 %	260,9 \$	100 %

1 Comprend la capitalisation des placements (les titres de créance à terme, les conventions de rachat d'obligations, le capital implicite tiré de produits dérivés, le financement non garanti et les réserves de liquidité) et les stratégies de gestion spécifique du risque de change pour l'ensemble de la caisse.

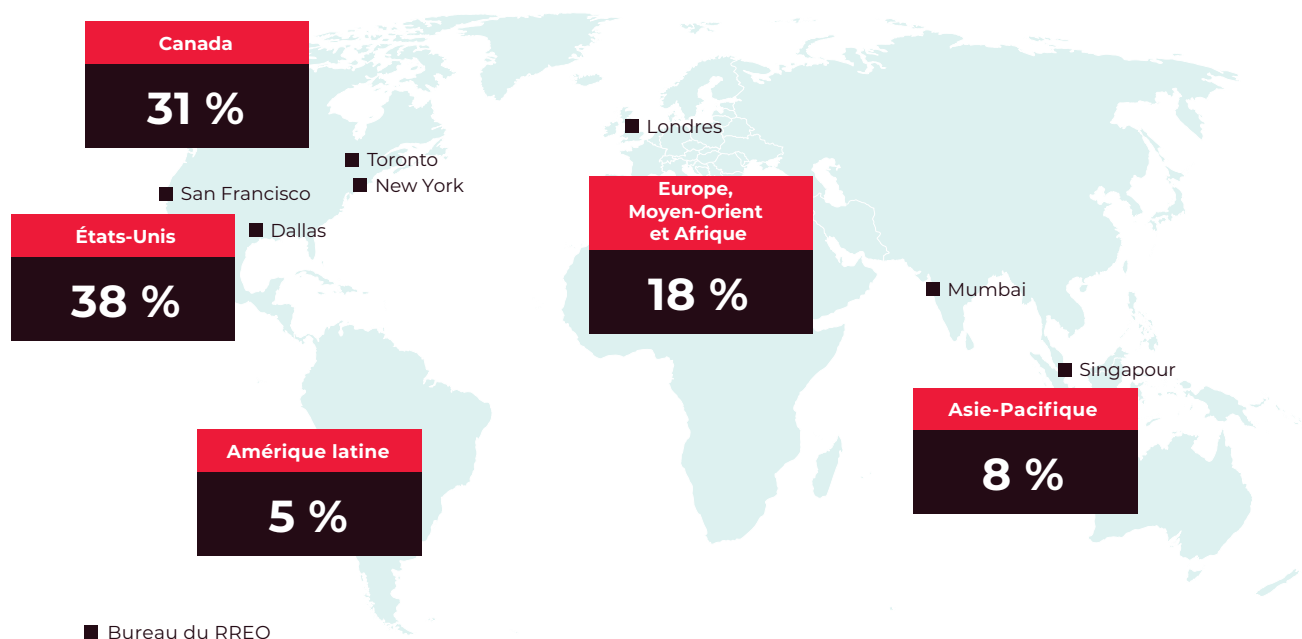
2 Comprend les placements moins les passifs liés aux placements. Le total de l'actif net de 279,4 G\$ au 31 décembre 2025 (2024 – 266,3 G\$) comprend la valeur nette des placements et la valeur nette d'autres éléments d'actif et de passif de 6,8 G\$ (2024 – 5,4 G\$).

Diversification

Lors de la constitution du portefeuille, la diversification nous permet de répartir le risque entre les facteurs que sont les horizons temporels, les catégories d'actifs, les régions et les secteurs. Cette approche vise à atteindre un rendement stable pour l'ensemble de la caisse et à obtenir de bons résultats dans divers contextes de placement tout en atténuant toute perte enregistrée par un placement donné dans l'ensemble de la caisse.

PLACEMENTS BRUTS PAR RÉGION¹

Au 31 décembre 2025



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



Une présence mondiale

Notre présence à l'échelle mondiale nous permet de saisir des occasions attrayantes sur le marché international et de maintenir un portefeuille diversifié qui soutient la résilience. Nous détenons des placements au Canada, aux États-Unis, en Amérique latine, en Europe et dans la région Asie-Pacifique, et nous mettons l'accent sur l'équilibre entre la croissance et la stabilité tout en tirant parti de l'expertise locale pour générer des rendements supérieurs.

Les pages qui suivent présentent les principales activités et réalisations accomplies par région au cours du dernier exercice.

Canada

Notre marché national, le Canada, demeure le point central de nos activités et de notre présence en tant qu'investisseur. Puisqu'environ le tiers de nos actifs bruts sont situés au Canada, nous sommes profondément enracinés dans notre propre pays. Notre expertise locale nous permet de repérer les occasions de placement qui procurent des rendements ajustés en fonction du risque solides tout en contribuant à l'économie canadienne.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Nous nous sommes engagés dans des échanges constructifs avec le **gouvernement fédéral** afin de discuter de projets d'intérêt national qui seraient intéressants d'un point de vue commercial, de même qu'avec le **gouvernement de l'Ontario** au sujet d'investissements importants visant à stimuler le développement économique. Des discussions au sujet d'investissements du RREO dans ces projets sont en cours.
- Nous avons mené la dernière ronde de financement de **StackAdapt**, qui vise à soutenir la croissance de la société en tant que plateforme de publicité programmatique de premier plan.
- **Cadillac Fairview (« CF »)** a mis en route son projet de logements locatifs à Calgary, en Alberta, marquant des progrès significatifs en ce qui a trait à sa stratégie résidentielle. Ce projet est le quatrième chantier majeur lancé par CF. Chacun de ces projets vise à répondre aux besoins en matière de logement dans les principales villes.
- Nous avons convenu de vendre à New Gold Inc. notre participation restante dans la **mine New Afton**, une mine d'or et de cuivre de haute qualité située près de Kamloops, en Colombie-Britannique.
- Nous avons conclu un accord en vue de vendre **Amica Senior Lifestyles**, l'un des principaux fournisseurs dans le secteur des résidences pour personnes âgées haut de gamme au Canada.

96 G\$

en placements bruts au Canada

États-Unis

Représentant le marché le plus important et le plus liquide au monde où sont établies certaines des sociétés des plus novatrices et où se trouvent environ le tiers de nos actifs bruts, les États-Unis demeurent une région clé pour le RREO. Le pays est un important moteur du rendement de la caisse, et ce, depuis sa création en 1990.

Voici les faits saillants liés aux placements de l'exercice :

- L'équipe Croissance audacieuse RREO a effectué bon nombre d'investissements dans des sociétés technologiques de premier plan, comme **Anthropic**, la société de sécurité et de recherche en matière d'IA derrière l'assistant IA Claude, **Grafana Labs**, une plateforme d'observabilité à code source libre, et **Gusto**, une société offrant des solutions en matière de paie pour les RH.
- Nous avons fait l'acquisition de **deux installations industrielles** dans des marchés majeurs aux États-Unis afin d'élargir et de diversifier notre empreinte immobilière.
- Nous avons conclu une entente en vue de vendre notre participation partielle dans **BroadStreet Partners** afin de nous assurer des liquidités et de créer de la valeur à long terme pour la société en y amenant des partenaires possédant une expertise approfondie du secteur.

117 G\$

en placements bruts aux États-Unis

Amérique latine

La région continue d'offrir des occasions de placement intéressantes pour la caisse surtout dans les secteurs des infrastructures, des ressources naturelles et de l'immobilier. Le RREO investit en Amérique latine depuis plus de trois décennies.

17 G\$

en placements bruts en Amérique latine

Asie-Pacifique

La région de l'Asie-Pacifique offre au RREO une exposition à des occasions de croissance à long terme dans des marchés clés comme l'Australie, l'Inde et l'Asie du Nord. Le RREO investit dans la région depuis plus de 20 ans, en mettant l'accent sur les actifs et les plateformes qui soutiennent la création de valeur à long terme.

Voici les faits saillants liés aux placements de l'exercice :

- Nous avons vendu notre participation majoritaire dans **l'usine de dessalement de Sydney**, après plus d'une décennie de détention au cours de laquelle l'actif a été modernisé et renforcé pour devenir une source essentielle, alimentée par l'énergie renouvelable essentielle pour la sécurité hydrique du Grand Sydney.
- Par l'intermédiaire de l'équipe Croissance audacieuse RREO, nous avons investi dans **Darwinbox**, une plateforme de gestion du capital humain alimentée par l'IA située en Inde, afin de soutenir ses capacités d'innovation continue et son expansion internationale.
- Nous avons conclu une entente visant la vente de notre participation majoritaire dans **Sahyadri Hospitals**, après la période de forte création de valeur qui a suivi ce premier rachat d'entreprise en Inde.
- Nous avons réalisé des investissements de suivi dans le secteur des infrastructures routières en Inde par l'intermédiaire de plateformes telles que **National Highways Infra Trust (NHIT)** et **Vertis Infrastructure Trust (VIT)**.

26 G\$

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

Europe, Moyen-Orient et Afrique (« EMOA »)

Avec des investissements dans les secteurs des infrastructures, de l'immobilier, des soins de santé, des services financiers et de la technologie, l'EMOA représente une part importante et diversifiée du portefeuille mondial du RREO. La région offre des occasions d'investissement à long terme importantes, soutenue par une expertise locale et des partenariats dans plusieurs marchés européens.

Voici les faits saillants du portefeuille pour l'exercice :

- Nous avons conclu une entente en vue de faire l'acquisition de **Donte Group**, un important fournisseur de soins dentaires en Espagne, afin de soutenir sa croissance continue.
- Nous avons accru notre empreinte immobilière dans les pays nordiques grâce à des placements dans les **secteurs résidentiel et de la logistique** en Suède et au Danemark, ce qui a permis d'accroître notre présence dans des marchés où les fondamentaux à long terme sont solides.
- Par l'intermédiaire de l'équipe Croissance audacieuse RREO, nous avons investi dans des sociétés technologiques européennes à forte croissance, notamment **Quantexa** et **Kraken**, afin de soutenir leurs capacités d'innovation continue et leur expansion internationale.
- Nous avons vendu des participations dans plusieurs actifs liés aux infrastructures et aux services financiers détenus de longue date, y compris notre portefeuille d'aéroports (**aéroports de Birmingham, de Bristol, de la Cité de Londres, de Copenhague et de Bruxelles**) et **Diot-Siaci**, ce qui reflète notre gestion rigoureuse du portefeuille et la création de valeur au fil du temps.

56 G\$

en placements bruts dans la région de l'EMOA

Capitalisation des placements

La répartition des actifs dans la catégorie de capitalisation des placements représente le capital net implicite nécessaire à la composition globale du portefeuille. Cela comprend des positions telles que des conventions de rachat pour les obligations utilisées pour la gestion des liquidités courantes, du capital implicite tiré de produits dérivés pour investir avec efficacité et de façon passive dans nos catégories d'actifs, un financement à court terme et à terme fixe non garanti par le RREO et des réserves de liquidités. Ces activités ont donné lieu à une position négative pour la catégorie de la capitalisation des placements dans la composition globale du portefeuille, et le montant devrait varier d'un exercice à l'autre en fonction de la mise en œuvre de la répartition de l'actif.

La répartition des actifs dans la catégorie de capitalisation des placements permet au RREO :

- d'obtenir un profil risque-rendement global optimal pour le portefeuille de placement;
- d'investir dans certains marchés de manière plus efficace;
- d'accroître ses placements dans des catégories d'actifs plus sûres qui génèrent des rendements ajustés en fonction du risque attrayants;
- de maintenir des liquidités suffisantes.

Le RREO met l'accent sur la diversification des sources de financement des placements, la gestion du profil de coût et d'échéances des passifs financiers de la caisse, le maintien d'une présence dans les principaux marchés de financement et le soutien de la gestion globale du risque de change de notre programme de placement mondial.

L'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), filiale en propriété exclusive et entité indépendante, joue un rôle important dans notre stratégie globale. L'OTFT émet du papier commercial et des titres de créance à terme qui sont entièrement, inconditionnellement et irrévocablement garantis par le RREO. Cette entité administre un programme mondial de titres de créance à terme émis dans des devises telles que

le dollar américain, l'euro, la livre sterling et le dollar canadien. Le programme de l'OTFT cadre bien avec la nature mondiale de l'ensemble du portefeuille de placement. L'OTFT émet également des obligations vertes, ce qui nous permet de diversifier notre bassin d'investisseurs tout en soutenant nos efforts visant à tirer parti de la transition énergétique.

Gestion des liquidités

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

Le RREO est assujéti à un cadre de gouvernance et à des exigences en matière de déclaration des données en ce qui a trait aux liquidités. Nous vérifions quotidiennement nos liquidités par l'application de divers scénarios d'événements majeurs du marché et le comité des placements de notre conseil reçoit régulièrement des mises à jour à l'égard de nos liquidités. Nous surveillons constamment nos pratiques en matière de gestion des liquidités en adaptant et en améliorant la façon dont nous gérons, supervisons, mesurons et signalons les risques de liquidité.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur notre gestion du risque de liquidité à la NOTE 2h des états financiers consolidés ainsi que sur notre **site Web**.

Gestion des frais de placement

Le RREO s'engage à assurer la rentabilité et estime qu'il importe de gérer les frais et de les lier à la création de valeur à long terme. Une approche axée sur la rémunération au rendement aide à faire en sorte que le salaire reflète le rendement par rapport aux résultats et aux priorités de l'organisation. Le conseil et la direction utilisent divers outils pour s'assurer que les frais sont appropriés et bien gérés, ce qui comprend une évaluation des frais indépendante qui permet de les comparer à ceux de nos homologues de façon régulière.

Le montant du capital investi, la pondération des catégories d'actifs et le style d'investissement ont une incidence sur les frais de gestion de l'actif. En général, les frais de gestion absolus augmentent à mesure que du capital supplémentaire est investi.

La gestion interne de l'actif, combinée à des partenariats stratégiques avec des gestionnaires externes, demeure un moyen rentable de mettre en œuvre nos stratégies de placement. Cependant, nos placements importants dans les actifs privés et notre approche de gestion active entraînent des frais plus élevés par rapport au déploiement des actifs dans des titres de sociétés ouvertes à moindre coût et à des mandats passifs. Le RREO engage également des frais pour assurer l'entretien de ses bureaux internationaux, ce qui lui permet d'attirer des talents et d'effectuer, puis de gérer, des placements à l'échelle mondiale.

Alors que nous passons d'une stratégie axée sur la croissance à une stratégie d'optimisation, nous continuons de renforcer la discipline en matière de frais dans l'ensemble de l'organisation en mettant l'accent sur l'optimisation des structures de frais, l'amélioration de l'efficacité et l'orientation des investissements stratégiques vers des activités qui soutiennent les résultats de placement à long terme.

Le processus de planification annuel permet de s'assurer que les frais sont alignés sur les priorités stratégiques de l'organisation et qu'ils sont approuvés par le conseil sur une base annuelle. Des politiques de dépenses sont en place pour veiller à ce que les frais engagés soient appropriés, et des occasions d'amélioration de l'efficacité de la gestion des opérations et de l'actif sont évaluées de façon régulière.

Frais de placement

Les frais de placement comprennent les frais d'administration, les frais de transaction et les frais de gestion. Le total des frais de placement en 2025 s'élève à 1 950 M\$ (0,71 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen), comparativement à 2 079 M\$ (0,80 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2024. La diminution reflète un retour à des paiements de frais de gestion normalisés comparativement aux paiements élevés effectués à l'exercice précédent en raison du calendrier de paiement des frais de gestion, partiellement contrebalancé par la hausse des coûts de transaction liés aux activités de cession de portefeuille au cours de l'exercice.

	2025		2024	
	M\$	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen	M\$	Coût par tranche de 100 \$ d'actif net moyen
Frais d'administration	926 \$	34	885 \$	34
Coûts de transaction	366	13	320	12
Frais de gestion ¹	658	24	874	34
Total des frais de placement	1 950 \$	71	2 079 \$	80

¹ Comprend des frais de gestion de 443 M\$ (2024 – 598 M\$) pour les actions et de 150 M\$ (2024 – 217 M\$) pour les autres catégories d'actifs découlant des placements du RREO dans des fonds sous-jacents. Ces montants sont inclus dans le montant net des profits (pertes) sur placements à la NOTE 5 des états financiers consolidés, conformément à la présentation décrite à la NOTE 1a.

Que comprennent les frais d'administration?

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

Les frais d'administration des placements se sont élevés à 926 M\$ (0,34 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen), soit une hausse par rapport à 885 M\$ en 2024 (0,34 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen). Cette augmentation des frais d'administration absolus est principalement attribuable aux coûts liés à la main-d'œuvre, aux investissements dans la technologie infonuagique et à la hausse des coûts d'exploitation immobiliers, après un premier exercice complet à notre siège social situé au 160, Front Street.

En quoi consistent les coûts de transaction?

Les coûts de transaction sont directement attribuables à l'acquisition ou à la vente de placements. En ce qui concerne les actifs de sociétés fermées, les coûts les plus importants se rapportent notamment aux frais bancaires et aux services professionnels, comme les services de vérification préalable et de consultation et le soutien juridique. Dans le cas des titres de sociétés ouvertes, les coûts de transaction consistent principalement en des commissions.

Les coûts de transaction se sont élevés à 366 M\$ en 2025 (0,13 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen), comparativement à 320 M\$ (0,12 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2024. Cette augmentation des coûts de transaction est attribuable à une augmentation des activités de cession par rapport à l'exercice précédent.

En quoi consistent les frais de gestion?

Le RREO affecte le capital aux principaux gestionnaires externes des marchés publics et privés, de façon sélective, afin d'accéder au talent spécialisé et aux occasions de placement dans les situations où il ne serait pas pratique ou rentable de le faire à l'interne avec ses propres talents. Grâce à ces relations, le RREO engage à la fois des frais de gestion traditionnels, qui reposent généralement sur le montant du capital investi, et des frais liés au rendement, qui reposent sur les rendements supérieurs à un seuil prédéterminé et peuvent varier considérablement d'une année à l'autre. Les frais de gestion comprennent également les coûts différentiels payés à des parties externes qui sont directement attribuables à des placements existants et qui ne sont pas liés à une acquisition ou à une vente. Nous tentons de trouver le juste équilibre en négociant de sorte que ces frais favorisent l'harmonisation des intérêts du RREO et de nos gestionnaires externes.

Dans certains cas, les frais de gestion et de rendement sont engagés par les entités dans lesquelles le RREO a investi, plutôt que par le RREO directement. Tous ces frais sont pris en compte dans le revenu de placement net du régime. Lorsqu'ils sont facturés directement, ou lorsque l'information est accessible autrement dans des avis de capital ou d'autres communications du gestionnaire, les frais de gestion et de rendement découlant des placements dans des fonds sous-jacents sont déclarés comme tels dans le tableau des frais de placement de la **page 37**.

En 2025, les frais de gestion, qui comprennent les frais de rendement, se sont établis à 658 M\$ (0,24 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen), soit une baisse par rapport à 874 M\$ (0,34 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen) en 2024, en raison de la diminution des honoraires de base et des honoraires en fonction du rendement.



Firstfruits Farms, producteur de pommes et de cerises verticalement intégré dans l'un des plus grands vergers aux États-Unis.

Des investissements durables

Intégration et gestion des facteurs de durabilité importants

Notre approche en matière d'investissement durable repose sur l'idée que l'efficacité avec laquelle nous gérons les risques et perspectives en matière de durabilité soutient la création de valeur à long terme et peut contribuer à offrir des rendements solides et ajustés en fonction du risque aux participants.¹

Nous définissons l'investissement durable comme l'intégration et la gestion des occasions et des risques importants en matière de durabilité tout au long du processus de placement. Cette approche favorise la création ou la protection de valeur à long terme et contribue au succès à long terme de la caisse.

Notre cadre d'investissement durable

En tant qu'investisseur mondial, nous tenons compte d'un large éventail de facteurs de durabilité dans nos décisions de placement. Ces facteurs peuvent présenter des perspectives et des risques importants pour nos actifs ou pour l'ensemble de la caisse. Notre cadre d'investissement durable décrit la façon dont nous adoptons une approche pragmatique pour prendre en compte les perspectives et les risques importants en matière de durabilité dans l'ensemble du cycle d'investissement.

Vérification préalable intégrée

Nous exerçons notre jugement professionnel pour évaluer les risques et les occasions importants liés aux nouveaux placements et nous assurons que nos comités des placements soient informés dans le cadre du processus décisionnel. Notre vérification préalable de la durabilité est fondée sur des facteurs comme la taille des placements, le processus transactionnel, le secteur et la région et l'accès à l'information.

Dans certains cas, nous faisons appel à des conseillers externes pour nous aider dans le cadre de la vérification préalable de la durabilité. Par exemple, grâce à notre partenariat avec le Woodwell Climate Research Center, nous évaluons les risques physiques liés aux changements climatiques qui sont associés aux occasions dans le secteur des ressources naturelles, où les entreprises font face à des risques liés aux changements climatiques particulièrement importants.

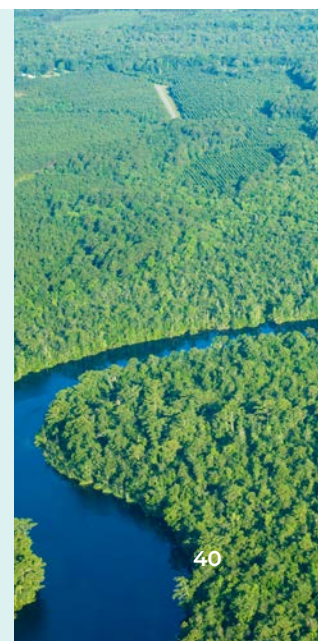
Pour les placements dans des sociétés ouvertes, nous utilisons des données sur la durabilité provenant de tiers pour soutenir notre expertise interne dans le cadre de notre prise de décisions en matière de placements.

¹ Les perspectives et les risques en matière de durabilité font souvent référence aux perspectives et aux risques liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Les facteurs environnementaux sont ceux liés aux interactions d'une entreprise avec l'environnement physique, ce qui comprend à la fois les effets sur l'environnement (p. ex., contamination ou émissions de gaz à effet de serre) et les effets provenant de l'environnement (p. ex., conditions météorologiques extrêmes, perte de biodiversité ou pénurie d'eau). Les facteurs sociaux découlent de la relation entre une entreprise et ses employés, ses clients, ses fournisseurs et ses collectivités. Ils comprennent notamment les droits des travailleurs, les droits de la personne, la santé et la sécurité, la diversité, l'équité et l'inclusion ainsi que la sécurité des produits. Les facteurs de gouvernance désignent les structures mises en place par une entreprise pour s'assurer d'être efficacement dirigée et contrôlée. Pour en savoir davantage, veuillez vous reporter à notre **Déclaration des politiques et procédures d'investissement** (en anglais seulement), qui présente de façon détaillée notre définition, notre approche et notre cadre en cette matière.

Attentes à l'égard des sociétés du portefeuille

Nous nous attendons à ce que les sociétés du portefeuille protègent ou créent de la valeur en déterminant, en évaluant et en gérant les perspectives et les risques importants en matière de durabilité. Nous nous attendons également à ce qu'elles établissent de manière appropriée une surveillance de ces facteurs et une reddition de comptes de la part du conseil et de la haute direction.

Les facteurs de durabilité importants peuvent avoir une incidence sur la performance financière d'une entreprise au fil du temps. Nous encourageons donc les sociétés à communiquer à leurs conseils et aux investisseurs des données cohérentes, comparables et utiles à la prise de décisions au sujet des risques et des perspectives en matière de durabilité, ce qui comprend l'incidence potentielle sur la performance. Nous soutenons une approche de proportionnalité en matière d'informations à fournir, puisque nous considérons que les entreprises devraient disposer d'une information raisonnable et justifiable.



Gérance de nos placements

Nous prenons au sérieux notre rôle d'intendant efficace et responsable des actifs, en accord avec l'importance que nous accordons à la création de valeur. Lorsque nous effectuons des placements, nous partageons nos attentes avec les sociétés de portefeuille, nous surveillons la façon dont les risques et les occasions importants en matière de durabilité sont gérés et nous impliquons plus activement, au besoin. Nous adoptons une approche active au cours de notre période de participation afin de promouvoir des pratiques en matière de durabilité solides qui contribuent à la mise en œuvre de modèles d'affaires plus résilients. Nos activités de gérance sont axées sur des questions qui ont une incidence significative sur les placements et sur les secteurs où elles peuvent protéger la valeur ou en créer.

En ce qui concerne nos placements privés, nous collaborons étroitement avec les sociétés du portefeuille pour soutenir la création de valeur et la gestion des risques. Notre approche tient compte de l'importance des enjeux, de la taille de nos placements et de notre capacité à influencer sur les décisions (par exemple, par une représentation au sein du conseil). Lorsque des risques significatifs en matière de durabilité sont identifiés, nos équipes des placements peuvent accroître leur engagement auprès de la direction afin de soutenir l'amélioration de la surveillance, de la reddition de comptes et du rendement.

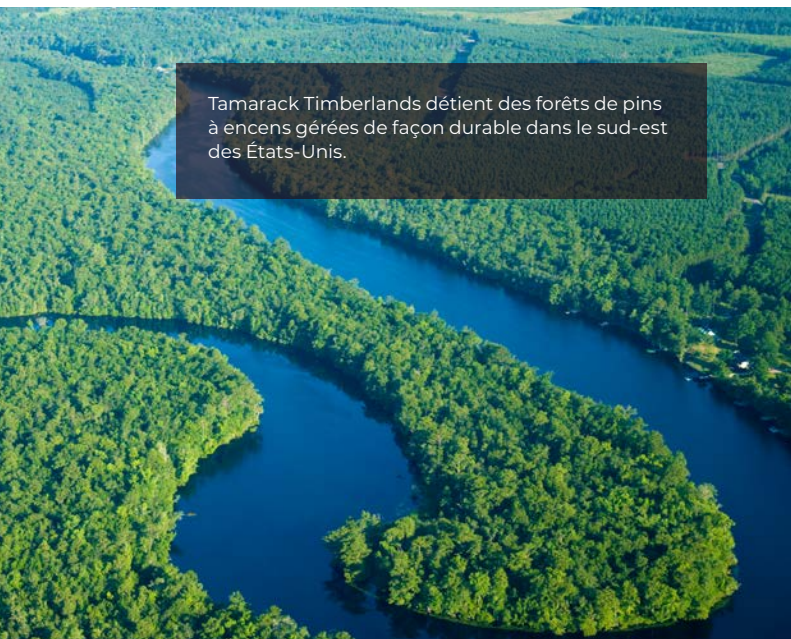
Pour nos actifs sur les marchés publics, la façon de penser la gérance est la même : une combinaison de votes par procuration et d'interactions ciblées. Nous fournissons de la rétroaction et partageons les attentes sur des enjeux significatifs lors de l'assemblée annuelle et en ce qui a trait aux approches des sociétés relativement à la gestion des risques et des occasions en matière de durabilité. Nous surveillons également de façon continue nos placements sur les marchés publics

afin de repérer les risques émergents et partageons des points de vue pertinents avec nos équipes des placements afin d'éclairer la prise de décisions.

Influence de nos activités de représentation et de nos partenariats

Nous détenons des actifs partout dans le monde et sommes largement exposés à des risques macroéconomiques et systémiques. Nous avons donc un intérêt direct dans la vitalité à long terme des marchés et des environnements dans lesquels nous exerçons nos activités. Grâce à la collaboration et à des interventions sélectives en matière de politiques publiques, et lorsque cela est conforme et avantageux pour notre portefeuille et dans l'intérêt de la caisse, nous cherchons à améliorer la résilience des marchés financiers et encourageons la mise sur pied de solides pratiques en matière de durabilité dans tous les territoires où nous investissons. Nos efforts de représentation soutiennent l'évolution de la réglementation et des politiques qui réduisent les risques, rehaussent la clarté et favorisent la prise de décisions d'affaires qui augmentent la résilience en ce qui a trait aux risques et aux occasions en matière de durabilité, afin de renforcer la création de valeur à long terme.

Par exemple, le RREO est un membre fondateur du Réseau de leadership d'investisseurs (« RLI ») et a joué un rôle clé dans son lancement lors du G7 en 2018. Le RLI est un groupe dirigé par un chef de la direction composé d'investisseurs institutionnels de premier plan engagés à accélérer la transition vers une économie mondiale durable et inclusive. Nous continuons d'appuyer activement ses travaux. En 2025, à l'occasion de la participation du RLI à la COP30 à Belém, au Brésil, nous avons pris part à des discussions axées sur le soutien de l'ambition climatique. Les discussions portaient notamment sur la façon dont les capitaux à long terme peuvent être mobilisés pour soutenir la décarbonation de l'économie réelle, l'aménagement d'infrastructures et la résilience climatique.



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

Le RREO a collaboré avec Resource Management Service (« RMS »), Tamarack Timberlands et le Woodwell Climate Research Center pour évaluer la façon dont les risques physiques liés aux changements climatiques et à la biodiversité pourraient évoluer en ce qui a trait aux terrains forestiers exploitables situés dans le sud-est des États-Unis. Le fait d'avoir accès à de meilleures perspectives sur la façon dont ces risques pourraient évoluer au cours des prochaines décennies permet à RMS de prendre des décisions plus éclairées sur d'éventuelles mises à niveau d'infrastructures et pratiques de gestion des forêts qui amélioreraient la résilience et la durabilité du portefeuille à long terme.

Voter par procuration

Nous utilisons nos droits de vote pour soutenir des conseils d'administration efficaces, des pratiques de gouvernance solides et une reddition de comptes appropriée, ce qui contribue à la protection et à la création de la valeur à long terme. Nos décisions en matière de vote sont guidées par nos principes en matière de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration¹ et elles reflètent une approche pragmatique et fondée sur des principes qui nous permet de tenir compte des circonstances propres à la société, de la maturité du marché et du contexte juridique et réglementaire local. Nous revoyons nos principes tous les deux ans pour nous assurer qu'ils reflètent les points de vue actuels, l'évolution des marchés et les événements importants.

Ces principes établissent nos attentes à l'égard des conseils d'administration des sociétés ouvertes et expliquent nos seuils quant aux enjeux de gouvernance, et ils sont tous accessibles au public.



En 2025, nous avons voté sur

6 754
résolutions



Nous avons participé à

519
assemblées



Dans

19
pays,

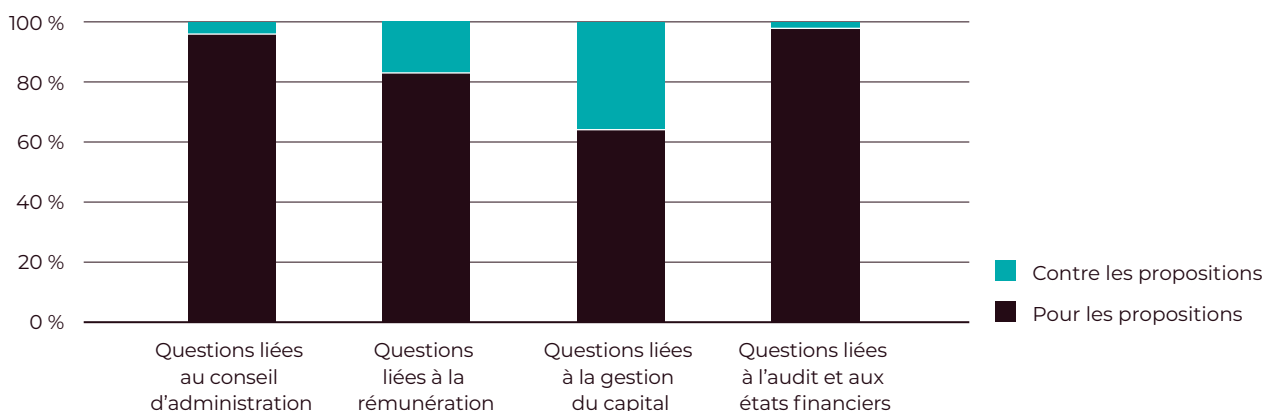
principalement en Amérique
du Nord et en Europe

Principaux thèmes des votes par procuration en 2025

Le graphique ci-dessous présente un résumé des résultats des votes par catégorie de propositions de la direction, en fonction des voix exprimées pour et contre les propositions. Dans l'ensemble, notre vote témoigne d'une adhésion élevée en ce qui a trait aux questions courantes et bien gouvernées, et d'une opposition ciblée en ce qui a trait aux questions liées à la reddition de comptes du conseil, aux droits des actionnaires, à la discipline en matière de capital et à la concordance entre la rémunération et le rendement.

RÉSULTATS DE VOTE AUX PROPOSITIONS DE LA DIRECTION

Pourcentage des voix exprimées pour et contre les propositions de la direction



¹ Une copie de nos principes en matière de vote par procuration au 1^{er} janvier 2026 est accessible [ici](#).

Surveillance et reddition de comptes efficaces des conseils d'administration

Notre principe : Les conseils d'administration devraient être composés de personnes possédant les compétences, l'expérience et la diversité de perspectives nécessaires pour superviser l'orientation stratégique de la société et l'exécution opérationnelle par la direction.

Notre vote : La plupart de nos votes étaient liés à des propositions relatives aux conseils d'administration. Nous avons appuyé les conseils dont les membres provenaient de divers horizons, étaient indépendants et possédaient des compétences et des capacités de reddition de comptes efficaces, et nous nous sommes opposés aux propositions qui faisaient l'objet de préoccupations quant à la composition, au renouvellement, à la surabondance de mandats ou à la surveillance des risques importants, en plus de signaler les problèmes persistants aux échelons supérieurs.

Concordance entre la rémunération des cadres supérieurs et le rendement

Notre principe : Les régimes de rémunération de la direction devraient aligner la rémunération des cadres supérieurs sur la stratégie, le rendement et la valeur à long terme pour les actionnaires de la société.

Notre vote : Nous nous sommes opposés aux résultats liés à la rémunération qui ne cadraient pas avec le rendement, qui étaient fondés sur des structures de rémunération peu efficaces ou qui comprenaient des primes discrétionnaires insuffisamment justifiées, et nous avons signalé les problèmes récurrents aux membres des comités de la rémunération.

Protection des droits des actionnaires et discipline en matière de capital

Notre principe : Les propositions visant à augmenter le nombre d'actions autorisées ou émises doivent permettre de trouver un équilibre

entre le besoin de flexibilité d'une société et la protection des actionnaires contre la dilution.

Notre vote : Les propositions en matière de gestion du capital ont suscité une plus grande opposition, ce qui reflète l'attention que nous prêtons à l'émission de titres de capitaux propres, à la dilution et aux changements de structure du capital qui pourraient affaiblir la protection des actionnaires.

Ces questions prioritaires continueront de guider notre vote par procuration et notre engagement auprès des sociétés du portefeuille pour soutenir la gouvernance et la création de valeur à long terme.

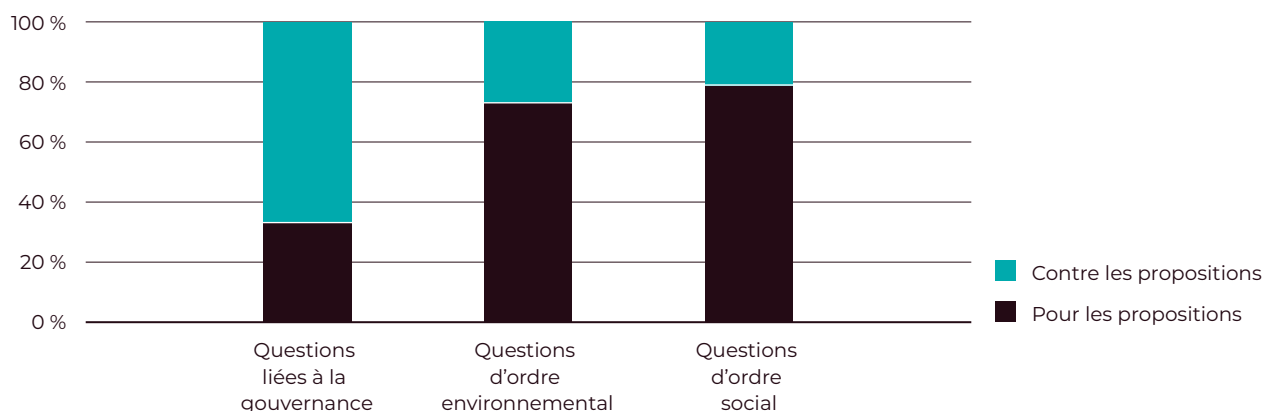
Propositions d'actionnaires

Les propositions d'actionnaires peuvent jouer un rôle important dans l'amélioration de la présentation des informations à fournir, de la gouvernance et de la gestion des risques lorsqu'elles sont axées sur des questions importantes et mises en œuvre de façon raisonnable. Nous les évaluons au cas par cas et, règle générale, nous appuyons les propositions qui améliorent la présentation des informations à fournir ou qui permettent de régler des questions pouvant présenter un risque important, d'améliorer la gestion des risques ou de renforcer les processus et les pratiques de gouvernance.

En 2025, nous avons continué de soumettre des propositions d'actionnaires liées à la gouvernance, qui constituent un outil important pour favoriser la responsabilité et une surveillance efficace du conseil. En règle générale, nous avons appuyé les propositions environnementales et sociales qui se traduisaient par des résultats utiles à la prise de décision, et nous nous y sommes opposés lorsqu'elles nous semblaient trop normatives ou redondantes ou qu'elles n'étaient pas clairement liées à la création de valeur à long terme.

RÉSULTATS DE VOTE AUX PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES

Pourcentage des voix exprimées pour et contre les propositions de la direction



Notre stratégie pour le climat

Les changements climatiques et la transition énergétique sont des tendances macroéconomiques importantes qui touchent notre portefeuille et les sociétés dans lesquelles nous investissons. Bien que la direction de la transition énergétique soit claire, le rythme des changements n'est pas le même dans tous les secteurs et dans toutes les régions et certaines activités à fortes émissions demeureront nécessaires tant que les solutions à faibles émissions ne seront pas plus largement accessibles et économiques.

Notre stratégie pour le climat est axée sur les investissements dans des secteurs qui bénéficient de la transition à grande échelle vers un avenir à faibles émissions de carbone et sur la gestion de notre portefeuille de façon à améliorer la résilience climatique. Cette approche soutient la création de valeur à long terme afin que nous puissions être en mesure de remplir notre rôle consistant à générer des rendements ajustés en fonction du risque pour contribuer au financement des prestations.

Réduction de

50 % ↓

de l'intensité des émissions de carbone du portefeuille en 2025 par rapport à notre niveau de référence de 2019. Nous continuons de dépasser nos cibles liées à l'intensité des émissions de 2025.



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

Dans le cadre de notre approche d'investissement durable plus générale, nous intégrons les questions liées à la transition climatique et énergétique tout au long du cycle de vie des placements, notamment en renforçant de façon continue notre capacité à évaluer, dans la mesure du possible, l'incidence de nos placements sur l'environnement afin de mieux évaluer l'efficacité de nos efforts et de créer de la valeur. Nous avons développé une expertise interne et avons élaboré des guides et des cadres de travail pour aider les sociétés du portefeuille à comprendre et à gérer les risques et les occasions liés au climat et à s'y adapter afin d'augmenter notre résilience au fil du temps. Dans le cadre de notre stratégie pour le climat, nous nous concentrons de plus en plus sur la façon dont la transition énergétique peut avoir une incidence sur les travailleurs et les collectivités et sur le fait que le succès des placements à long terme dépend de la compréhension et de la gestion de ces facteurs. Avec des placements dans des sociétés comme Mahindra Susten, SSEN Transmission et GreenCollar, nous voyons comment les projets de transition peuvent générer des avantages environnementaux tout en procurant des résultats positifs aux employés et aux collectivités locales.

Rendement par rapport aux cibles intermédiaires pour 2025

En 2021, nous avons fixé des cibles intermédiaires de réduction de l'intensité des émissions de carbone¹ du portefeuille de 45 % d'ici 2025 par rapport au niveau de référence de 2019. Nous sommes fiers d'avoir réduit de 50 % l'intensité des émissions de carbone du portefeuille, ce qui est supérieur à notre cible.

Décarbonation des sociétés du portefeuille

En 2021, nous nous sommes aussi fixé comme objectif secondaire d'aligner les sociétés du portefeuille dans lesquelles nous détenons une participation importante (participation minoritaire ou contrôle) sur un plan crédible visant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, soit notre programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris. En tant que propriétaire actif et engagé sur les marchés privés, nous avons l'occasion de collaborer directement avec les sociétés du portefeuille afin de repérer des occasions de décarbonation rentables.

Notre objectif était de faire en sorte que 67 % des émissions admissibles² soient conformes au programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris d'ici 2025. Grâce à ce programme, nous fournissons des ressources pratiques aux sociétés du portefeuille, nous appuyons l'élaboration de plans de décarbonation et nous facilitons le partage des connaissances dans l'ensemble du portefeuille. Ces efforts aident les sociétés à mieux comprendre la valeur à long terme de la réduction des émissions, notamment les éventuelles économies de coûts, l'amélioration de la résilience opérationnelle et la satisfaction des attentes de la clientèle.

¹ Comme nous convertissons tous les gaz à effet de serre en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone (t éq. CO₂) dans nos calculs, les termes « gaz à effet de serre », « GES » et « émissions de carbone » sont utilisés de façon interchangeable dans le présent rapport.

² Les émissions admissibles correspondent à notre part des émissions des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante.

À la fin de l'exercice 2025, nous avons mobilisé 32 sociétés fermées dans le cadre du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris, ce qui représente environ un tiers de toutes les sociétés admissibles. Presque toutes ces sociétés ont réalisé une étude sur la décarbonation, et 16 d'entre elles ont établi des cibles alignées sur l'Accord de Paris, ce qui représente un actif géré de plus de 30,4 G\$.

Bien que nous ayons réalisé des progrès significatifs, nous n'avons pas atteint l'objectif de couverture de 67 %¹ pour 2025, enregistrant plutôt un taux d'environ 52 %. Ce résultat est attribuable à l'échéancier de certaines transactions et initiatives prévues qui n'ont pas été conclues avant la fin de l'exercice. Cependant, après la fin de l'exercice, nous avons signé une entente en vue de la cession d'un actif dont les émissions étaient importantes. Lorsque cette cession sera conclue, elle se traduira, sur une base pro forma, par une augmentation de la couverture aux termes du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris à 64,9 % des émissions admissibles, toutes choses étant égales par ailleurs.

Nous demeurons convaincus de la valeur du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris et nous travaillons en vue de la reproduire dans le cadre de notre stratégie pour le climat 2026-2030 annoncée en février 2026. Nous soutenons ainsi la décarbonation en privilégiant une participation active et une planification de la transition. Reportez-vous aux **pages 46 et 47** pour en savoir davantage.

Émission d'obligations vertes

En 2025, une filiale en propriété exclusive du RREO, l'OTFT, a émis une obligation verte de 1 G€, dont le

produit a été investi dans des actifs verts admissibles. Il s'agissait de la cinquième émission d'obligations vertes de l'OTFT.

Nous définissons les actifs verts admissibles comme des placements dans des entreprises qui respectent nos principes de placements verts ainsi que les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association (ICMA). Vous trouverez de plus amples renseignements dans notre **programme d'obligations vertes** (en anglais seulement).

Au 31 décembre 2025, l'OTFT avait émis des obligations vertes totalisant environ 5,4 G\$, et le produit net des émissions d'obligations vertes est entièrement affecté aux actifs verts admissibles de notre portefeuille.

Soutien aux placements verts

Nous continuons de renforcer notre capacité d'investir dans des sociétés et des actifs qui soutiennent la transition vers une économie à plus faibles émissions de carbone. Ces placements verts nous aident à saisir des occasions intéressantes à long terme tout en contribuant à la réduction des émissions de GES. Au 31 décembre 2025, nos placements verts totalisaient environ 32 G\$, comparativement à 34 G\$ en 2024. La diminution d'un exercice à l'autre reflète la vente de certains actifs verts² et/ou les ajustements apportés à leur évaluation.

Conformément à notre stratégie pour le climat 2026-2030, l'exercice considéré est le dernier pour lequel nous présentons une cible de placements verts. Plus de détails sont présentés ci-dessous.

1 La mesure de notre couverture en ce qui a trait au programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris est soumise à un processus d'assurance limitée externe par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Reportez-vous aux **pages 148 à 151** pour en savoir davantage. Reportez-vous aux **pages 155 et 156** pour en savoir plus sur notre méthode de calcul.

2 Nos placements verts comprennent les actifs verts admissibles indiqués dans notre programme d'obligations vertes ainsi qu'un grand nombre de placements conformes aux Principes applicables aux obligations vertes de l'ICMA. Cette catégorie plus vaste n'est pas assujettie à certaines exigences techniques aux termes de notre programme d'obligations vertes, comme la période rétrospective de 36 mois.

SSEN Transmission

SSEN Transmission, un exploitant de réseaux de transport d'électricité établi au Royaume-Uni, s'engage à élaborer des projets avec les collectivités afin de créer de la valeur durable au moyen de stratégies de durabilité et de transition juste de premier plan.

« Alors que nous développons nos infrastructures, nous nous engageons à ce que la transition soit équitable, inclusive et ancrée dans les localités. Une transition juste est une transition qui permet aux gens et aux collectivités de tirer parti de la décarbonation, que l'on parle d'emplois et de formations ou encore du fleurissement des économies locales, tout en protégeant la nature et en respectant les droits de la personne. »

En 2024-2025, la société a lancé son premier fonds pour le bien-être des collectivités, par l'entremise duquel elle a attribué plus de 2 M€ à 73 projets aux

échelles locale et régionale, augmenté son effectif de plus de 500 employés et obtenu le meilleur taux d'engagement des parties prenantes du secteur dans tout le nord de l'Écosse.

Dans l'avenir, l'approche en matière de placement à long terme de SSEN Transmission devrait générer une valeur économique de 18,5 G£ au Royaume-Uni et jusqu'à 37 000 emplois, tout en soutenant une approche équitable et inclusive quant à la transition énergétique et en adhérant aux principes du travail équitable et du salaire suffisant et à des normes élevées en matière de droits de la personne au sein de ses activités et de sa chaîne d'approvisionnement.

Source : SSEN Annual Sustainability Report 2024/2025 (publié le 10 décembre 2025)

Notre stratégie pour le climat 2026–2030

Les objectifs climatiques que nous avons fixés en 2021 visent à aider la caisse à gérer la transition énergétique en soutenant les investissements alignés sur la transition et en améliorant la résilience des sociétés du portefeuille. Ils font partie intégrante de notre approche de création de valeur à long terme.

L'atteinte de ces cibles de réduction de l'intensité des émissions de 2025 un an plus tôt que prévu a été l'occasion de revoir notre approche orientée vers l'avenir pour qu'elle prenne en compte les occasions et les risques liés au climat et les réalités actuelles de la transition énergétique et de réévaluer les leviers dont nous disposons pour avoir une incidence réelle sur le monde.

En février 2026, nous avons annoncé notre stratégie pour le climat 2026–2030, dont l'objectif est d'atteindre un seuil de 70 G\$ en actifs privés alignés sur la transition climatique, c'est-à-dire des placements dans des sociétés qui décarbonent leurs activités et des sociétés qui participent à la transition énergétique mondiale. Cet objectif représente notre volonté ambitieuse de plus ou moins doubler les placements dans les actifs alignés sur la transition climatique au cours des cinq prochaines années.¹

La stratégie pour le climat du RREO repose sur deux piliers fondamentaux en matière d'orientation et d'occasions :

Investir dans les solutions climatiques

Investir du capital dans des sociétés qui fournissent des produits, des services ou des technologies qui :

- permettent de réduire ou d'éliminer les émissions de gaz à effet de serre;
- aident à gérer l'exposition aux risques liés au climat;
- encouragent ou font avancer les solutions climatiques.

Accélérer la planification crédible de la transition

Nous collaborons avec les sociétés du portefeuille concernées afin d'élaborer et de faire progresser des plans de décarbonation qui renforcent la résilience climatique et qui soutiennent la valeur d'entreprise à long terme. Nous souhaitons notamment repérer des leviers de décarbonation, évaluer les besoins en technologie et en capital et aider les sociétés à se préparer aux risques et aux occasions que présente le réseau énergétique en évolution.

¹ Au 30 juin 2025, le RREO avait un montant d'environ 35 G\$ investi par l'entremise du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris et du programme d'actifs verts, ce qui sert de substitut à nos actifs alignés sur la transition climatique.



Victoria Power Networks

Victoria Power Networks (« VPN ») a continué de faire progresser son programme de décarbonation en 2025, ayant enregistré une réduction de 32 % des émissions de carbone des champs d'application 1 et 2 par rapport au niveau de référence de 2019, surpassant ainsi la cible de 2030. Ces progrès sont attribuables à la décarbonation de la production d'électricité de Victoria ainsi qu'aux mises à niveau qui permettent une meilleure intégration de l'énergie renouvelable et des pratiques opérationnelles plus propres, comme la transition de l'éclairage public vers les DEL.

La stratégie pour le climat 2026–2030 est orientée sur l'incidence dans le monde réel, en priorisant et en évaluant les placements en fonction de la transition vers un avenir carboneutre plutôt que de l'intensité des émissions, laquelle est utile pour comparer les sociétés, mais pas pour mesurer les progrès réalisés en matière de transition énergétique dans le monde réel. La décarbonation continuera d'être au cœur de la gestion des actifs, même si l'intensité des émissions n'est plus une mesure prioritaire.

Notre stratégie pour le climat reflète une évolution concrète et pragmatique qui s'appuie sur nos réalisations et les leçons apprises à ce jour ainsi que sur nos forces en tant qu'investisseur privé. Le capital privé jouera un rôle prépondérant dans l'accélération de la transition énergétique mondiale, et notre ambition en ce qui concerne les actifs alignés sur la transition climatique est d'avoir une incidence sur le monde réel en collaborant avec nos sociétés pour faire progresser la planification de la transition et en orientant le capital vers des investissements intéressants dans des secteurs qui favorisent de manière concrète la transition énergétique.

À compter du rapport annuel de 2026, nous rendrons compte chaque année des progrès accomplis à l'égard de notre objectif de 2030 relatif aux actifs alignés sur la transition climatique et nous continuerons de présenter de l'information sur

l'empreinte carbone du portefeuille de la caisse. Conformément à notre stratégie pour le climat 2026–2030, nous retirerons notre cible intermédiaire liée à l'intensité des émissions annoncée précédemment pour 2030 et intégrerons les programmes de notre ancienne approche dans le nouveau cadre pour les actifs alignés sur la transition climatique. Le pilier des solutions climatiques intègre notre ambition précédente en matière d'actifs verts, tandis que le pilier de la planification de la transition intègre notre programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris et notre programme de transition lié aux actifs à fortes émissions de carbone précédents.

Nous restons déterminés à jouer un rôle actif dans le soutien de l'objectif mondial consistant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, aux côtés des gouvernements, des entreprises, des institutions financières et de la société civile. À l'appui de cet objectif, nous prévoyons que, d'ici 2050, notre portefeuille comportera essentiellement des placements dans des actifs conformes à notre cadre pour les actifs alignés sur la transition climatique ou dans des actifs à faibles émissions.¹

¹ L'intensité des émissions des actifs à faibles émissions se chiffrent à <10 t éq. CO₂/M\$ CA pour les champs d'application 1 et 2.

Mahindra Susten

Mahindra Susten est un producteur d'énergie indépendant de premier plan et fournisseur de services d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction en Inde. La société constitue un portefeuille diversifié de projets liés à l'énergie solaire et éolienne, au stockage d'énergie et à l'hydrogène vert de 5,5 GW.

En 2024, Mahindra Susten a mis en service un projet hybride lié à l'énergie solaire et éolienne de 150 MW dans le Maharashtra, et a augmenté sa capacité solaire à 1,55 GWc.

La durabilité est intégrée à l'ensemble des opérations grâce à des objectifs de décarbonation, à des pratiques positives pour l'eau et à une orientation vers la circularité, notamment un taux de recyclage des déchets de panneaux solaires de 90 % en 2024. La société soutient également le développement économique local par la création d'emplois et la formation, ayant rejoint plus de 15 000 personnes en 2024.



Empreinte carbone du portefeuille

Le calcul de l'empreinte carbone de notre portefeuille s'appuie sur la norme du Partnership for Carbon Accounting Financials¹, qui est la plus utilisée pour la comptabilisation de l'empreinte carbone de portefeuilles. Notre calcul est aussi soumis à un examen d'assurance limitée externe réalisé par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Reportez-vous aux **pages 148 à 151** pour plus de renseignements.

Le tableau ci-dessous présente la valeur de nos placements qui sont inclus dans le champ d'application de l'empreinte carbone de notre portefeuille, soit plus de 80 % de l'ensemble des titres que nous détenions en 2025. Reportez-vous aux **pages 152 et 153** pour en savoir plus sur le champ d'application de l'empreinte carbone de notre portefeuille et sur notre méthode de calcul.

VALEUR DES PLACEMENTS² (M\$)

Aux 31 décembre	2025	2024	2019	2025 par rapport à 2019
Actions de sociétés ouvertes	44 936 \$	34 178 \$	28 703 \$	57 %
Actifs de sociétés fermées	139 975	154 448	94 030	49
Titres à revenu fixe de sociétés	37 502	34 938	12 073	211
Total	222 413 \$	223 564 \$	134 806 \$	65 %

TOTAL DES ÉMISSIONS DE CARBONE (kt éq. CO₂)

Aux 31 décembre	2025	2024	2019	2025 par rapport à 2019
Actions de sociétés ouvertes	1 334	951	2 970	(55) %
Actifs de sociétés fermées	2 320	2 919	2 300	3
Titres à revenu fixe de sociétés	1 553	1 473	1 057	47
Total	5 207	5 343	6 327	(18) %

INTENSITÉ CARBONIQUE (t éq. CO₂/M\$)

Aux 31 décembre	2025	2024	2019	2025 par rapport à 2019
Actions de sociétés ouvertes	30	28	103	(71) %
Actifs de sociétés fermées	17	19	24	(29)
Titres à revenu fixe de sociétés	41	42	88	(53)
Total	23	24	47	(50) %

¹ La norme du Partnership for Carbon Accounting Financials se trouve sur le site www.carbonaccountingfinancials.com (en anglais seulement).

² Comprend les titres de sociétés ouvertes et fermées de même que les titres à revenu fixe de sociétés. Pour en savoir plus, reportez-vous à la **page 153**.

Empreinte carbone opérationnelle

Nos propres activités représentent moins de 0,2 % de l'ensemble des émissions de carbone du RREO. Nous croyons toutefois qu'il est important de mesurer notre empreinte carbone opérationnelle et de déterminer des moyens de la réduire. Par exemple, notre immeuble de bureaux à Toronto qui détient la certification LEED nous permettra de réduire à long terme nos émissions des champs d'application 1 et 2 grâce aux systèmes de chauffage et de climatisation plus efficaces dans cet immeuble.

En 2025, bien que nos volumes de voyages aient été comparables à ceux de l'exercice précédent, notre empreinte carbone opérationnelle a diminué en raison de la mise à jour des facteurs d'émission liés au transport aérien, qui sont nettement moins élevés. De plus, comme nous avons terminé le déménagement dans nos nouveaux bureaux situés au 160 Front Street West, nous avons éliminé le chevauchement de contrats de location à Toronto par rapport à 2024.

ÉMISSIONS (t éq. CO₂)

Aux 31 décembre	2025	2024	2019 ¹
Champ d'application 1 : émissions directes			
Chauffage des bâtiments (gaz naturel)	322	517	521
Fluides frigorigènes	18	20	–
Total – champ d'application 1	340	537	521
Champ d'application 2 : émissions indirectes (achetées)			
Consommation d'énergie des bâtiments (électricité)	524	464	217
Chauffage des bâtiments (consommation de vapeur)	10	8	8
Climatisation des bâtiments (consommation d'eau fraîche)	73	48	1
Total – champ d'application 2	607	520	226
Champ d'application 3 : émissions indirectes (chaîne de valeur)			
Voyages d'affaires (vols)	7 696	11 685	8 525
Voyages d'affaires (transport terrestre)	137	134	139
Impression (utilisation et élimination du papier)	14	11	50
Portefeuille de placements	Comptabilisées séparément ²		
Total – champ d'application 3	7 847	11 830	8 714
Total	8 794	12 887	9 461

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

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

Rendement des placements

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

Le programme de placement du RREO est conçu pour générer des rendements ajustés au risque solides et stables afin de verser les prestations des participants d'une génération à l'autre. Depuis la création du RREO en 1990, près de 80 % de la capitalisation des prestations du régime est attribuable aux rendements des placements, le reste provenant des cotisations des participants et du gouvernement ou des employeurs désignés. L'actif net¹, qui se chiffrait à 20,1 G\$ en 1990, a augmenté pour s'établir à 279,4 G\$ à la fin de 2025.

Le RREO tire parti de sa portée, de son expertise et de son inventivité pour aider les entreprises à croître et à prospérer. Notre portefeuille diversifié comprend six catégories d'actifs ciblant des rendements à long terme supérieurs à ceux des indices de référence. Nous visons un rendement annuel nominal de 7 %, qui, selon nous, permettra de maintenir la pleine capitalisation du régime à long terme.

Le portefeuille de placement du RREO a affiché un rendement net de l'ensemble de la caisse de 6,7 % en 2025, comparativement au rendement de 11,7 % de l'indice de référence de la caisse. Il s'agit donc d'un rendement inférieur de 5,0 % à celui de l'indice de référence, ou d'une plus-value négative de 12,0 G\$.

Points saillants des résultats en 2025

279,4 G\$

Actif net

6,7 %

Rendement net de l'ensemble de la caisse

18,5 G\$

Revenu de placement net

5,0 %

Rendement inférieur à celui de l'indice de référence

6,8 %

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

9,2 %

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

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

Vins Arterra, la plus importante entreprise de production et de commercialisation de vins canadiens et importés, primés et reconnus à l'échelle internationale au Canada.

Rendement de 2025

Le rendement net de l'ensemble de la caisse est présenté en dollars canadiens pour quatre périodes, soit une période de 1 an, une période de 5 ans, une période de 10 ans et une période remontant au début du programme de placement actuel en 1990. Le rendement net de l'ensemble de la caisse est calculé après déduction des coûts de transaction, des frais de gestion et des frais d'administration des placements. Les rendements par catégorie d'actifs et en monnaie locale sont présentés avant déduction des frais d'administration des placements. Les rendements en monnaie locale sont présentés avant conversion en dollars canadiens.

Le RREO a généré un rendement net de l'ensemble de la caisse sur un an de 6,7 %, comparativement à 9,4 % en 2024. Les titres Croissance audacieuse RREO et les actions de sociétés ouvertes ont enregistré de solides rendements en 2025, soit 30,2 % et 15,0 %, respectivement. Les placements sensibles à l'inflation et les titres de créance ont également affiché des rendements solides de 13,6 % et de 5,8 %, respectivement. Reportez-vous aux **pages 55 à 69** pour en savoir plus sur le rendement de chaque catégorie d'actifs.

La caisse a continué de générer des rendements à long terme positifs, maintenant sa pleine capitalisation pour une 13^e année consécutive.

Le RREO a affiché un rendement net sur cinq ans annualisé de 6,6 % et un rendement net annualisé sur dix ans de 6,8 %. Le rendement net annualisé depuis la création du régime s'est établi à 9,2 %.

Le RREO évalue son rendement par rapport à un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens, lequel regroupe les rendements de l'indice de référence de chaque catégorie d'actifs. La comparaison avec les indices de référence permet aux parties prenantes d'évaluer l'efficacité de nos stratégies par rapport aux risques que nous prenons. Notre objectif est d'enregistrer des rendements supérieurs à ceux des indices de référence à long terme, tant pour l'ensemble de la caisse que pour chacune des catégories d'actifs. On appelle plus-value tout rendement excédentaire.

En 2025, le RREO a enregistré un rendement inférieur de 5,0 % à celui de l'indice de référence, lequel s'est établi à 11,7 %, ce qui correspond à une plus-value négative de 12,0 G\$. Cette sous-performance en 2025 est attribuable à plusieurs facteurs liés aux portefeuilles d'actions de sociétés fermées, d'infrastructures et de biens immobiliers, qui ont fait face à des difficultés propres aux actifs et aux secteurs, ainsi qu'au rendement solide et soutenu des indices de référence de ces catégories d'actifs.

RENDEMENT DES PLACEMENTS DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE (%)

Aux 31 décembre	2025	2024	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement net de l'ensemble de la caisse	6,7 %	9,4 %	6,6 %	6,8 %	9,2 %
Rendement de l'indice de référence	11,7 %	12,9 %	8,8 %	7,9 %	8,0 %
Rendement supérieur (inférieur) à celui de l'indice de référence	(5,0) %	(3,5) %	(2,2) %	(1,1) %	1,2 %

Rendement par catégorie d'actifs en 2025

Le tableau ci-dessous présente le rendement par catégorie d'actifs par rapport à l'indice de référence pour 2025 et les cinq derniers exercices.

PLACEMENTS NETS ET TAUX DE RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIFS

Au 31 décembre

	Placements nets (G\$)	Taux de rendement (%)			
		1 an		5 ans	
		Données réelles	Indice de référence	Données réelles	Indice de référence
	2025				
Actions	116,1 \$	6,1 %	16,7 %	10,0 %	13,1 %
Actions de sociétés ouvertes	50,0	15,0	13,9	10,0	11,7
Actions de sociétés fermées	50,8	(5,3)	18,0	8,4	13,9
Croissance audacieuse	15,3	30,2	18,5	14,7	16,1
Titres à revenu fixe	61,8	2,6	2,6	0,3	0,3
Placements sensibles à l'inflation	56,1	13,6	13,2	12,2	12,2
Marchandises	32,1	27,0	27,0	15,4	15,4
Ressources naturelles	12,1	1,8	0,0	13,9	13,6
Protection contre l'inflation	11,9	(4,7)	(4,7)	3,6	3,6
Actifs réels	62,4	(0,4)	5,3	2,7	6,8
Biens immobiliers	27,9	(3,1)	2,2	(2,2)	4,9
Infrastructures	34,5	1,8	7,8	6,7	7,9
Titres de créance	38,3	5,8	4,5	7,7	6,2
Stratégies de rendement absolu	25,2	–	–	–	–
Capitalisation et autres¹	(87,3)	–	–	–	–
Rendement net de l'ensemble de la caisse	272,6 \$	6,7 %	11,7 %	6,6 %	8,8 %

¹ Comprend la capitalisation des placements (les titres de créance à terme, les conventions de rachat d'obligations, le capital implicite tiré de produits dérivés, le financement non garanti et les réserves de liquidité) et les stratégies de gestion spécifique du risque de change pour l'ensemble de la caisse.

Incidence du change sur le rendement

Les variations des taux de change utilisés pour évaluer nos placements non libellés en dollars canadiens peuvent avoir une incidence importante sur le rendement à court terme des placements exprimés en dollars canadiens. Nous gérons le risque de change en fonction de l'ensemble de la caisse et le prenons en compte dans notre stratégie globale de constitution du portefeuille.

Dans certaines circonstances et lorsque cela s'avère rentable, nous couvrons une partie de notre exposition au change afin de réduire le risque de change, lequel est inhérent aux activités d'investissement à l'échelle mondiale. La couverture de change nous permet d'atténuer l'incidence des fluctuations importantes dans les marchés des changes sur notre rendement d'un exercice à l'autre.

En 2025, la caisse a enregistré une perte de change de 1,2 G\$, ou une perte nette de 0,45 %, la valeur des actifs libellés en devises ayant diminué lorsque ceux-ci ont été convertis en dollars canadiens. Cette incidence a été considérablement réduite en raison de la gestion proactive de notre exposition aux marchés des changes au cours de l'exercice.

Cette perte est principalement attribuable à la dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien (ce qui réduit la valeur de nos actifs libellés en dollars américains lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens). L'exposition nette de la caisse au dollar américain est beaucoup plus élevée que son exposition à toute autre devise.

RISQUE DE CHANGE, MONTANT NET¹ Aux 31 décembre (G\$)

	2025	2024
Dollar américain	41,3 \$	90,9 \$
Euro	14,7	9,1
Franc suisse	8,2	5,1
Yen japonais	7,2	9,6
Peso mexicain	5,8	5,0
Renminbi chinois	5,3	4,1
Roupie indienne	4,5	4,6
Real brésilien	2,4	2,0
Won coréen	1,9	1,7
Peso chilien	1,9	2,3
Autres	8,0	7,7
	101,2 \$	142,1 \$

Gestion de la volatilité

L'un des éléments clés de notre approche de placement est la gestion de la volatilité, qui est le degré de fluctuation de la valeur de notre portefeuille. Nous cherchons à limiter les baisses de rendement importantes tout en saisissant les occasions de croissance à long terme. Nous veillons à diversifier nos placements parmi plusieurs catégories d'actifs, régions et secteurs pour diminuer le risque de fortes baisses. Nous continuons d'insister sur l'importance de gérer le risque et la volatilité en parallèle avec d'autres mesures clés du rendement, notamment le rendement de l'ensemble de la caisse et la plus-value. En axant nos efforts sur l'obtention de rendements solides ajustés au risque, nous pouvons continuer à répondre aux besoins à long terme de nos participants.

¹ Comprend le risque de change lié aux placements du RREO libellés en devises et aux contrats dérivés connexes. Pour obtenir plus de renseignements sur la gestion du risque de marché, y compris le risque de change, consultez la NOTE 2g des états financiers consolidés.

Analyse par catégorie d'actifs

Le conseil d'administration approuve les fourchettes de pondération des placements dans différentes catégories d'actifs.

La direction détermine l'exposition dans les limites approuvées par le conseil en tenant compte des facteurs de risque sous-jacents dans chacune des catégories d'actifs, des rendements attendus ainsi que de l'équilibre global entre les risques et les autres limites auxquelles est assujéti le portefeuille de l'ensemble de la caisse.

Nous investissons dans six catégories d'actifs :



Actions

Les actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées ainsi que les titres Croissance audacieuse visent à produire une croissance des placements à long terme.



Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe fournissent une sécurité et un revenu régulier, couvrent les risques de taux d'intérêt inhérents aux passifs du régime et stabilisent les rendements totaux.



Placements sensibles à l'inflation

Ces placements contribuent à la diversification et procurent une protection contre une inflation exceptionnellement élevée.



Actifs réels

Les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures génèrent des flux de trésorerie liés à l'inflation stables et permettent de préserver le capital.



Titres de créance

Les placements dans les titres de créance de sociétés et les titres de créance de marchés émergents souverains permettent de tirer profit d'un ensemble de primes de risque.



Stratégies de rendement absolu

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

Actions

Cette catégorie d'actifs comprend les titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées ainsi que les titres Croissance audacieuse.

Les marchés des actions mondiaux ont continué d'afficher un rendement élevé en 2025. La plupart des indices mondiaux ont produit des rendements positifs au cours de l'exercice. Aux États-Unis, par exemple, l'indice S&P 500 a connu une hausse de 17,9 %, tandis que l'indice S&P/TSX 60 a connu une hausse de 29,1 %.

La catégorie des actions a généré un rendement total de 6,1 % (rendement de 9,1 % en monnaie locale), comparativement à un rendement de 16,7 % pour son indice de référence (19,9 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Cette sous-performance par rapport à l'indice de référence est cohérente avec les périodes de solide performance des marchés publics, puisque les actifs de sociétés fermées, qui composent une partie importante de la catégorie des actions du RREO, génèrent habituellement des rendements plus stables et moins volatils au fil du temps. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour cette catégorie d'actifs s'élève à 10,0 %, comparativement au rendement de 13,1 % de l'indice de référence.

Les placements nets dans la catégorie des actions totalisaient 116,1 G\$ à la fin de 2025, soit une hausse par rapport à 108,1 G\$ un an plus tôt.

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

Actions de sociétés ouvertes

En 2025, le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a généré un rendement de 15,0 % (19,2 % en monnaie locale), surpassant le rendement de 13,9 % de l'indice de référence (18,0 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour les actions de sociétés ouvertes s'élève à 10,0 %, comparativement au rendement de 11,7 % de l'indice de référence.

Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes était évalué à 50,0 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 37,4 G\$ à la fin de 2024. Ce résultat est attribuable aux gains solides des marchés publics et à l'augmentation de la pondération des actions de sociétés ouvertes.

Points saillants du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

50,0 G\$

Placements nets

15,0 %

Rendement

13,9 %

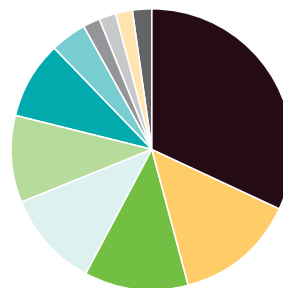
Indice de référence

19,2 %

Rendement en monnaie locale

18,0 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



Technologies de l'information	32 %
Services financiers	14 %
Consommation discrétionnaire	12 %
Produits industriels	11 %
Services de communications	10 %
Soins de santé	9 %
Consommation de base	4 %
Services publics	2 %
Matériaux	2 %
Énergie	2 %
Biens immobiliers	2 %

Consolider nos efforts de longue date visant à créer de la valeur

La création de valeur est l'un des principaux moteurs de rendement des placements et de résilience du portefeuille. En 2025, nous avons réuni nos professionnels responsables de la création de valeur et de la gestion de portefeuille des plateformes de placements privés au sein d'une seule fonction spécialisée : le **groupe Solutions de portefeuille**. Cette intégration se veut une transition avisée d'un modèle consultatif décentralisé intégré au sein des catégories d'actifs à une plateforme unique favorisant une collaboration plus étroite avec les sociétés de portefeuille afin de créer de la valeur, d'accélérer la croissance et d'améliorer le rendement à long terme.

Le groupe Solutions de portefeuille allie une expertise au niveau des exploitants avec une perspective mondiale à l'égard de 60 % de l'actif géré, en plus d'assurer un alignement direct avec les équipes de négociation. Grâce à ses spécialistes de la création de valeur et à ses professionnels de la gestion de portefeuille, le groupe Solutions de portefeuille offre une spécialisation accrue, une rigueur analytique et un processus de création de valeur reproductible pendant le cycle de vie complet des actifs. Cette structure favorise un engagement précoce, un mécanisme de reddition de comptes plus clair et une création de valeur plus constante, de la souscription à la liquidation.

Groupe Solutions de portefeuille

Couverture à l'égard de

60 % 

du total de l'actif géré.

108 G\$ 

d'actifs couverts par le groupe Solutions de portefeuille et gérés en Amérique du Nord.

Équipe mondiale spécialisée en création de valeur et en gestion de portefeuille.



Les paragraphes qui suivent présentent les initiatives de création de valeur qui ont été prises en 2025 et qui sont le résultat d'une collaboration entre le groupe Solutions de portefeuille et les équipes de négociation de nos services de placement.

Sahyadri Hospitals



Exploitant 10 hôpitaux, Sahyadri Hospitals est le plus important réseau d'hôpitaux privés de l'État du Maharashtra. Notre équipe et la haute direction ont collaboré dès le début de notre période de participation afin d'élaborer conjointement une feuille de route d'expansion, d'améliorer la capacité clinique et de moderniser l'infrastructure numérique. Cette collaboration a favorisé une accélération de la croissance, une amélioration de l'accès pour les patients et une augmentation des résultats d'exploitation, en plus d'avoir donné lieu à un perfectionnement des talents, à un accroissement de la capacité en lits, à une croissance du bénéfice et à une création de valeur par l'entremise d'activités de fusions et d'acquisitions stratégiques.

Vins Arterra Canada



Nous avons aidé Arterra à maintenir son statut de plus importante société vinicole au Canada, alors que d'importants changements touchaient le secteur et la réglementation. Le groupe Solutions de portefeuille s'est associé avec l'équipe de direction pour renforcer la discipline de fixation des prix et stimuler la productivité de la chaîne d'approvisionnement de l'ensemble des activités principales. Les efforts ciblés pour favoriser un engagement à l'égard des politiques et l'expansion des canaux ont contribué à protéger la part de marché et à accélérer la croissance des ventes directes aux consommateurs. Combinées, ces initiatives ont renforcé la compétitivité des marques d'Arterra et amélioré la résilience des marges, et elles ont permis à la société de maintenir sa vision à long terme dans un secteur en voie de saturation.

Connexa



En 2022 et en 2023, nous avons fait l'acquisition des actifs de tours de deux des trois plus importants exploitants de la Nouvelle-Zélande, et nous avons regroupé ces entreprises en une entité autonome. Les initiatives de création de valeur ont figuré au sommet des priorités dès le premier jour et nos professionnels en création de valeur ont bâti les assises opérationnelles complètes – la direction, les systèmes et la discipline commerciale – dont la société avait besoin pour faire croître son réseau à grande échelle. Aujourd'hui, l'entreprise est le plus important exploitant de tours en Nouvelle-Zélande et elle est bien positionnée pour poursuivre son expansion.



Ma collaboration avec le RREO au cours des trois dernières années a été une expérience tout simplement exceptionnelle. Très axée sur sa raison d'être et sur la valeur, cette organisation met à contribution la vaste expérience internationale qu'elle a cumulée pendant des décennies à l'égard d'un large éventail de catégories d'actifs dans le but d'accroître la valeur de notre entreprise.



Rob Berrill Chef de la direction, Connexa



Actions de sociétés fermées

L'équipe des actions investit directement dans des sociétés fermées, soit seule, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds d'actions de sociétés fermées. Cette équipe appuie les sociétés de son portefeuille en les aidant à élaborer une planification stratégique à long terme, en les encourageant à mettre sur pied des équipes de direction et des conseils d'administration performants et en mettant à profit son expertise et son vaste réseau pour créer de la valeur à long terme.

Le portefeuille d'actions de sociétés fermées a enregistré une perte de 5,3 % (perte de 3,1 % en monnaie locale), soit un rendement inférieur au rendement de 18,0 % de l'indice de référence (20,7 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Cette sous-performance notable par rapport à l'indice de référence est attribuable à plusieurs facteurs, notamment les pressions sur les évaluations de certains actifs au sein du portefeuille et les difficultés sectorielles généralisées auxquelles les placements en actions de sociétés fermées ont été confrontés. Ces facteurs ont été accentués par les rendements solides et soutenus des indices des marchés publics, incluant l'indice S&P 500, qui ont particulièrement plombé le rendement relatif de cette catégorie d'actifs puisque bon nombre de nos indices de référence sont liés à des indices de marchés publics. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans s'élève à 8,4 %, comparativement à 13,9 % pour l'indice de référence.

Afin de relever les défis liés aux actions de sociétés fermées, l'équipe des actions a apporté certains changements stratégiques pour favoriser une amélioration du rendement. Dorénavant, le RREO mettra l'accent sur les services financiers, les services et les technologies, trois groupes sectoriels de base à l'échelle mondiale dans lesquels il est en mesure d'enregistrer un rendement supérieur compte tenu de son expérience, de ses capacités et des occasions disponibles. Parallèlement, nous continuerons d'investir de façon stratégique dans des fonds de premier plan qui peuvent générer un rendement, procurer des perspectives uniques et fournir des occasions de placements conjoints.

Le portefeuille était évalué à 50,8 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 60,4 G\$ à la fin de 2024. Parmi les transactions les plus importantes annoncées en 2025, notons l'acquisition de Donte Group, un réseau de fournisseurs de soins dentaires espagnol, ainsi que la vente de la totalité ou d'une partie de notre participation dans BroadStreet Partners, dans Sahyadri Hospitals et dans Amica Senior Lifestyles.

Points saillants du portefeuille d'actions de sociétés fermées

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

50,8 G\$

Placements nets

(5,3) %

Rendement

18,0 %

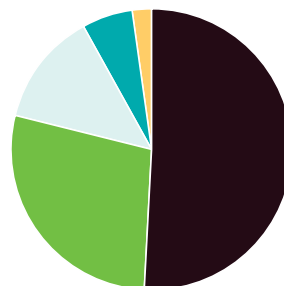
Indice de référence

(3,1) %

Rendement en monnaie locale

20,7 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



Placements directs – Amérique du Nord	51 %
Fonds	28 %
Placements directs – Europe, Moyen-Orient et Afrique	13 %
Placements directs – Asie-Pacifique	6 %
Autres	2 %

Croissance audacieuse

Le portefeuille de croissance audacieuse comprend les placements effectués par l'équipe Croissance audacieuse RREO, ce qui comprend des placements directs dans des sociétés et des fonds de croissance à capital-risque. L'équipe Croissance audacieuse RREO cherche à accroître l'exposition aux entreprises en croissance rapide qui tirent profit des technologies de pointe et des modèles d'affaires novateurs.

La catégorie Croissance audacieuse a compté parmi les catégories d'actifs les plus performantes en 2025, générant un rendement de 30,2 %, soit l'équivalent d'un rendement de 34,7 % en monnaie locale.

Le rendement de la catégorie Croissance audacieuse est attribuable aux solides profits sur évaluation enregistrés par plusieurs actifs très performants, particulièrement SpaceX et Databricks, ainsi qu'à la résilience du portefeuille qui a affiché des rendements robustes. Le portefeuille de croissance audacieuse a surpassé son indice de référence de 12,5 %, alors que le rendement de l'indice de référence en monnaie locale s'est établi à 22,2 %.

Le taux de rendement annualisé global sur cinq ans en 2025 s'est établi à 14,7 %, comparativement à 16,1 % pour l'indice de référence.

La valeur du portefeuille était de 15,3 G\$ à la fin de 2025, soit une hausse par rapport à 10,4 G\$ à la fin de 2024. Les nouvelles acquisitions en 2025 comprennent StackAdapt, Quantexa, Darwinbox et Grafana Labs.

Points saillants du portefeuille de croissance audacieuse

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

15,3 G\$

Placements nets

30,2 %

Rendement

18,5 %

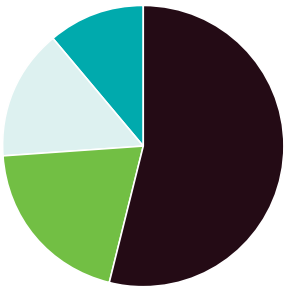
Indice de référence

34,7 %

Rendement en monnaie locale

22,2 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



■ Placements directs – Amérique du Nord	54 %
■ Fonds	20 %
■ Placements directs – Asie-Pacifique	15 %
■ Placements directs – Europe, Moyen-Orient et Afrique	11 %

Investir dans la prochaine grande transformation liée à l'IA

Le contexte technologique connaît une transformation incroyable, et rien n'est plus révélateur de cette tendance que les modèles d'intelligence artificielle générative, ceux qui produisent du contenu et des idées originales, dont la puissance et les capacités informatiques ne cessent de croître.

Une nouvelle occasion importante se présente pour les investisseurs, particulièrement dans le domaine de l'IA générative. La demande des consommateurs et des entreprises fournit des occasions de placement dans l'ensemble de la chaîne de valeur de l'IA, notamment en ce qui concerne les logiciels d'entreprises ou les domaines qui seront au cœur de l'économie numérique comme les centres de données et l'énergie, offrant ainsi un potentiel de croissance et de création de valeur à long terme important.



Nous sommes d'avis que l'IA entraînera une refonte fondamentale de l'économie mondiale. Les sociétés qui tireront leur épingle du jeu ne se contenteront pas d'intégrer l'IA à leurs systèmes existants; elles rebâtiront les industries en les articulant autour de l'intelligence, de l'automatisation et de la prise de décisions en temps réel. Au sein de l'équipe Croissance audacieuse RREO, nous nous appliquons à soutenir ces plateformes générationnelles, tout en fournissant les connaissances nécessaires au RREO pour déterminer les domaines dans lesquels l'IA peut créer un avantage concurrentiel durable et ceux dans lesquels elle redéfinit le risque.



Olivia Steedman

Directrice générale exécutive et cheffe mondiale, Croissance audacieuse RREO

L'IA a le potentiel de créer de la valeur, et cette influence se fait sentir dans les organisations de toutes tailles. Un tel contexte crée également un vaste univers de placement pour des organisations comme le RREO et ouvre la porte à des placements dans les couches de l'infrastructure de l'IA qui sont liées à l'électricité et à l'énergie propre. Voici un aperçu de cinq sociétés de notre portefeuille.

Anthropic



Anthropic est une société de sécurité et de recherche en matière d'IA. Elle est à l'origine de l'assistant d'IA Claude. Le modèle d'IA frontière est la couche de l'infrastructure qui fournit un moteur de raisonnement à l'aide duquel les applications et les agents d'IA de prochaine génération peuvent être conçus et, comme il est axé sur les innovations en matière de sécurité, il est très susceptible d'être adopté par les entreprises.

Compass Datacentres



Compass se concentre sur la construction de campus de centres de données spécialisés à grande échelle et compte désormais plus de 20 centres de données dans 4 pays. Compass a mis au point une approche qui lui permet de livrer de nouveaux centres de données rapidement, ce qui l'aide à répondre à la demande croissante, tout en permettant à ses clients de prendre de l'ampleur plus facilement.

Databricks



Databricks est une société de données et d'IA qui offre aux entreprises une plateforme d'analytique unifiée. L'organisation permet aux entreprises de stocker, de gérer et d'analyser des données à un seul endroit. Databricks continue d'innover en ce qui a trait à son offre de produits afin d'aider ses clients à concevoir des applications intelligentes fondées sur les données.

Grafana Labs



Grafana Labs est une plateforme d'observabilité à code source ouvert. Grâce à son logiciel, les organisations peuvent visualiser, analyser et comprendre des données provenant d'un éventail de sources. Puisque l'IA crée des environnements numériques de plus en plus complexes, la demande pour l'observabilité au sein des infrastructures d'entreprises devrait continuer à augmenter.

Quantexa



Quantexa est un fournisseur de logiciels de données et d'analytique. Comme les organisations produisent des quantités croissantes de données, la société réunit sur une seule plateforme l'ensemble de données complet d'une entreprise pour qu'elle puisse forer ces données et automatiser ses décisions.



Titres à revenu fixe

Le RREO effectue des placements dans des titres à revenu fixe afin d'assurer la diversification de son portefeuille et de générer un revenu régulier. Nous détenons un portefeuille diversifié d'obligations de gouvernements de marchés développés, d'obligations provinciales et d'obligations à rendement réel.

Le portefeuille de titres à revenu fixe a enregistré un rendement de 2,6 % (3,6 % en monnaie locale). Le taux de rendement annualisé sur cinq ans pour cette catégorie d'actifs s'élevait à 0,3 %.

Le portefeuille était évalué à 61,8 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 78,0 G\$ à la fin de 2024.

Points saillants du portefeuille de titres à revenu fixe

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

61,8 G\$

Placements nets

2,6 %

Rendement

2,6 %

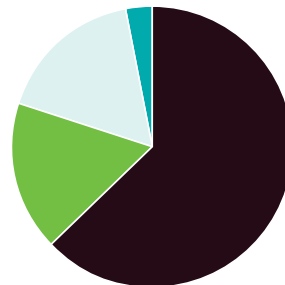
Indice de référence

3,6 %

Rendement en monnaie locale

3,6 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



■ Titres de créance de pays développés souverains	63 %
■ Titres du gouvernement canadien	17 %
■ Obligations liées à l'inflation	17 %
■ Obligations provinciales	3 %

Placements sensibles à l'inflation

La catégorie des placements sensibles à l'inflation comprend les ressources naturelles (énergie, métaux, terrains forestiers exploitables, agriculture, aquaculture et solutions climatiques naturelles), les marchandises (y compris l'or) et la protection contre l'inflation. Ces types d'actifs sont regroupés en raison des liens positifs qu'ils ont tendance à avoir avec les fluctuations liées à l'inflation : ils peuvent offrir des rendements ajustés pour tenir compte du risque stables, une diversification et une protection contre une inflation exceptionnellement élevée.

En 2025, la catégorie des placements sensibles à l'inflation a fait bonne figure avec son rendement total de 13,6 % (18,4 % en monnaie locale). Le solide rendement des marchandises, en particulier l'or, a contribué aux résultats. Le rendement des placements sensibles à l'inflation a été supérieur à celui de l'indice de référence, qui s'est établi à 13,2 % (le rendement en monnaie locale de l'indice de référence, qui s'est établi à 18,4 %, a été égal à celui du fonds). Le rendement annualisé sur cinq ans de 12,2 % a été égal au rendement de l'indice de référence, qui s'est établi à 12,2 %.

Le portefeuille était évalué à 56,1 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 54,0 G\$ à la fin de 2024.

Points saillants du portefeuille de placements sensibles à l'inflation

Au 31 décembre 2025 (fondé sur l'actif total)

56,1 G\$

Placements nets

13,6 %

Rendement

13,2 %

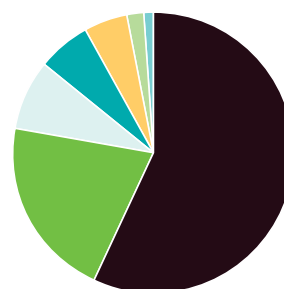
Indice de référence

18,4 %

Rendement en monnaie locale

18,4 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



■ Marchandises **57 %**

■ Protection contre l'inflation **21 %**

Ressources naturelles :

■ Pétrole et gaz **8 %**

■ Terrains forestiers exploitables **6 %**

■ Agriculture et aquaculture **5 %**

■ Exploitation minière **2 %**

■ Solutions climatiques naturelles **1 %**

Actifs réels

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

Au 31 décembre 2025, la valeur des actifs réels du RREO totalisait 62,4 G\$, comparativement à 72,6 G\$ à la fin de l'exercice 2024. Les placements dans ces actifs ont enregistré une perte de 0,4 % (perte de 1,3 % en monnaie locale), comparativement au rendement de l'indice de référence de 5,3 % (4,3 % pour l'indice de référence en monnaie locale).

Les rendements de nos actifs immobiliers et d'infrastructures sont présentés séparément ci-dessous et à la **page 68**.

Infrastructures

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

Les actifs d'infrastructures ont affiché un rendement sur un an de 1,8 % (0,1 % en monnaie locale), un résultat inférieur au rendement de 7,8 % de l'indice de référence (6,0 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Ce résultat est principalement attribuable aux ajustements liés à l'évaluation de certains actifs liés à l'énergie renouvelable et à l'eau. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans, à 6,7 %, est inférieur à celui de l'indice de référence de 7,9 %.

Le portefeuille d'infrastructures était évalué à 34,5 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 43,2 G\$ à la fin de 2024. La vente de l'usine de dessalement de Sydney et la vente de notre portefeuille d'aéroports européens (aéroports de Birmingham, de Bristol, de Bruxelles, de Copenhague et de la Cité de Londres) ont été les transactions notables au sein de ce portefeuille en 2025.

Points saillants du portefeuille d'infrastructures

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

34,5 G\$

Placements nets

1,8 %

Rendement

7,8 %

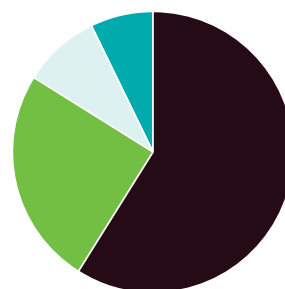
Indice de référence

0,1 %

Rendement en monnaie locale

6,0 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



■ Infrastructures énergétiques	59 %
■ Transports et logistique	25 %
■ Traitement de l'eau et des eaux usées	9 %
■ Autres infrastructures	7 %



Mahindra Susten, une société d'énergie
verte durable en Inde.

Réaliser la valeur des placements dans les aéroports

Il y a maintenant près de 25 ans que les aéroports sont une pierre angulaire de notre portefeuille d'infrastructures, des actifs essentiels qui relient les gens, favorisent la croissance économique et soutiennent le commerce mondial. Depuis que nous avons fait notre premier placement en 2001, nous avons constitué un portefeuille dans cinq grands centres européens : Birmingham, Bristol, Bruxelles, Copenhague et la Cité de Londres.

Le RREO a contribué à favoriser la croissance, la connectivité, la modernisation, la création d'emplois et la décarbonation de ces aéroports. En tant que propriétaire actif, nous avons non seulement fourni des capitaux, mais nous avons également assuré une gouvernance solide et une surveillance opérationnelle.

De plus, nous avons soutenu chacun de nos aéroports pendant la pandémie de COVID-19 et durant la période de reprise subséquente, les aidant à se positionner en vue d'un redressement et d'une croissance à long terme.

Tout au long de l'exercice 2025, nous avons conclu des ententes visant la vente des aéroports à des investisseurs institutionnels ainsi qu'à des entités liées à des gouvernements, ce qui a permis à la caisse de recevoir un montant de capital considérable. La décision de vendre ces actifs reflète notre approche rigoureuse à l'égard de la gestion de portefeuille, ainsi que notre capacité à générer des rendements présentant des paramètres économiques intéressants et à procurer de la valeur à nos participants.

À la conclusion de la vente de nos aéroports au Royaume-Uni, ceux-ci avaient fourni collectivement les apports suivants aux économies régionales :

Plus de

3,7 G£ 

en valeur
ajoutée brute

37 600 

emplois créés dans les
économies régionales

Les paragraphes qui suivent présentent les faits saillants liés à la participation du RREO.

Aéroport de Birmingham



Au cours de notre période de participation, l'aéroport a enregistré une augmentation de plus de 35 % de son trafic de passagers, dont le nombre a atteint un sommet de plus de 13,6 millions. Un investissement de plus de 425 M£ y a été effectué afin de moderniser et d'agrandir l'installation. Les travaux ont inclus un prolongement de piste, une nouvelle tour de contrôle de la circulation aérienne, un nouveau quai, la modernisation de zones de bagages, de sécurité et d'enregistrement et l'amélioration d'une zone de débarquement des passagers. Le réseau de routes de l'aéroport s'est élargi et son nombre de destinations est ainsi passé à 165, celles-ci étant desservies par plus de 30 compagnies aériennes. L'aéroport a reçu la certification *Airport Carbon Accreditation* du niveau 3 depuis 2023 et est en voie d'atteindre la carboneutralité dans le cadre de ses activités d'ici 2033.

Aéroport de Bristol



Le nombre de passagers transitant à l'aéroport de Bristol a atteint un sommet, s'établissant à plus de 10 millions par année, soit une augmentation de plus de 72 % depuis 2008. Parmi les grands aéroports du Royaume-Uni, il est celui qui s'est redressé le plus rapidement après la pandémie de COVID-19. Un investissement de plus de 300 M£ y a été effectué afin de moderniser l'expérience client. Les travaux ont inclus un nouveau point de correspondance de transport en commun majeur, une amélioration de la sécurité et du contrôle, une bonification de l'offre de magasins de détail et de restaurants et la modernisation d'installations de stationnement. L'aéroport a également renforcé son leadership en matière de durabilité, recevant la certification *Airport Carbon Accreditation* du niveau 4+.

Aéroport de Bruxelles



Le nombre de passagers a augmenté de près de 40 % au cours de notre période de participation, atteignant un niveau record de 26,4 millions. Depuis la reprise de ses activités après la pandémie de COVID-19, l'aéroport dessert 210 destinations par l'entremise de 80 compagnies aériennes. Un investissement de plus de 1,8 G€ y a été effectué, celui-ci visant notamment le centre de correspondances en 2015 et l'expansion de Brucargo, le centre de cargo désigné pouvant répondre aux besoins de plus de 150 compagnies et employant 7 000 personnes, qui a expédié trois milliards de vaccins durant la pandémie.

Aéroport de Copenhague

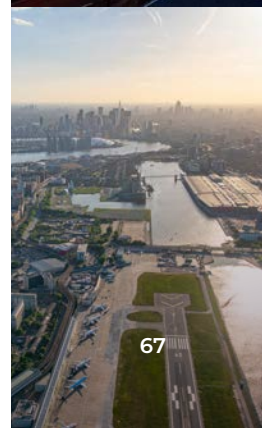


L'aéroport a étendu son réseau à 321 routes directes, avec plus de 60 compagnies aériennes desservant plus de 165 destinations. Les volumes de passagers ont augmenté de près de 30 %, passant de 22,7 millions en 2011 à un sommet de près de 30 millions. Des projets d'aménagement majeurs ont soutenu cette croissance, notamment l'agrandissement et l'aménagement de nouveaux terminaux, ainsi que l'aménagement d'un nouveau système de bagages et d'autres infrastructures aéroportuaires clés. Reconnu comme un chef de file de la durabilité, l'aéroport reçoit la certification *Airport Carbon Accreditation* du niveau 4+ depuis 2022 et est en voie d'atteindre la carboneutralité dans le cadre de ses activités d'ici 2030.

Aéroport de la Cité de Londres



Au cours des neuf dernières années, les actionnaires ont investi plus de 600 M£ dans l'agrandissement de l'aéroport pour qu'il puisse accueillir de plus grands aéronefs, ainsi que dans l'amélioration de ses installations, y compris la première tour de contrôle de la circulation aérienne numérique à distance au Royaume-Uni, la réhabilitation des terrains côté piste en vertu du City Airport Development Program, les mises à niveau de la sécurité et un nouveau système de bagages. L'aéroport reçoit la certification *Airport Carbon Accreditation* du niveau 4+ depuis 2022.



Biens immobiliers

Le RREO cherche à investir dans des actifs immobiliers bien situés et de grande qualité qui sont répartis dans diverses régions et divers secteurs.

En 2025, les actifs de biens immobiliers ont enregistré une perte nette sur un an de 3,1 % (perte de 3,2 % en monnaie locale), alors que l'indice de référence a affiché un rendement de 2,2 % (2,0 % pour l'indice de référence en monnaie locale). La sous-performance est attribuable au portefeuille de biens immobiliers canadiens, qui a été touché principalement par la baisse des évaluations découlant de l'insolvabilité de la Compagnie de la Baie d'Hudson, facteur partiellement contrebalancé par le rendement positif du portefeuille international. Le portefeuille immobilier a connu une perte annualisée sur cinq ans de 2,2 %, alors que l'indice de référence a affiché un rendement moyen sur cinq ans de 4,9 %.

Le portefeuille était évalué à 27,9 G\$ à la fin de l'exercice 2025, comparativement à 29,4 G\$ à la fin de 2024.

Points saillants du portefeuille immobilier

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

27,9 G\$

Placements nets

(3,1) %

Rendement

2,2 %

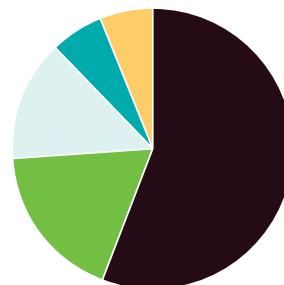
Indice de référence

(3,2) %

Rendement en monnaie locale

2,0 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



Canada	56 %
États-Unis	18 %
Europe	14 %
Amérique latine	6 %
Asie-Pacifique	6 %

Titres de créance

Cette catégorie d'actifs comprend les prêts à effet de levier, les titres à rendement élevé, les titres de première qualité et les titres de créance de marchés émergents. Les titres de créance sont un élément de la structure de capital d'une société qui présente des caractéristiques à la fois des actions et des titres à revenu fixe. Investir dans les titres de créance permet au RREO de tirer profit des primes de risque de défaillance, de liquidité et de financement.

Le rendement total pour l'exercice s'est élevé à 5,8 % (8,9 % en monnaie locale), un résultat inférieur au rendement de l'indice de référence de 4,5 % (7,6 % pour l'indice de référence en monnaie locale). Le rendement de la catégorie des titres de créance est principalement attribuable aux solides résultats enregistrés dans tous les volets du portefeuille. Le taux de rendement annualisé sur cinq ans des titres de créance s'élève à 7,7 %, par rapport à 6,2 % pour l'indice de référence.

Le portefeuille était évalué à 38,3 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 37,2 G\$ à la fin de 2024.

Points saillants du portefeuille de titres de créance

Au 31 décembre 2025
(fondé sur le total de l'actif)

38,3 G\$

Placements nets

5,8 %

Rendement

4,5 %

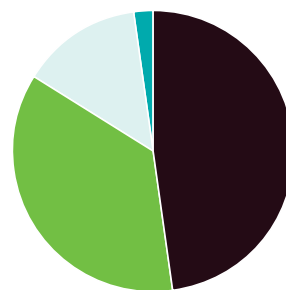
Indice de référence

8,9 %

Rendement en monnaie locale

7,6 %

Rendement de l'indice de référence en monnaie locale



■ Prêts à effet de levier	48 %
■ Titres à rendement élevé	36 %
■ Titres de créance de marchés émergents souverains	14 %
■ Titres de première qualité	2 %

Stratégies de rendement absolu

Le RREO utilise des stratégies de rendement absolu pour générer des rendements positifs ayant une faible corrélation avec ceux d'autres catégories d'actifs, surtout dans les marchés liquides. Nous affectons des capitaux aux équipes internes et à des mandats externes lorsque nous ne disposons pas des capacités internes pour accéder à des domaines susceptibles d'améliorer le profil risque-rendement et la diversification du portefeuille.

Le portefeuille des stratégies de rendement absolu était évalué à 25,2 G\$ à la fin de 2025, comparativement à 24,0 G\$ à la fin de 2024.

Une gestion efficace des risques

Le risque est l'exposition à des événements qui pourraient empêcher le RREO de remplir sa mission, soit verser des prestations de retraite à vie à ses participants. Afin de remplir cette mission, nous devons gérer avec succès les risques et être adéquatement récompensés pour ceux que nous prenons.

La gestion des risques est une compétence importante au RREO et elle joue un rôle clé dans toutes nos activités. Avec l'appui de l'équipe de direction, le conseil aide à établir et à superviser une solide culture du risque. Il définit la tolérance au risque qui permettra au RREO d'atteindre ses objectifs stratégiques. Le conseil délègue au président et chef de la direction l'obligation de rendre des comptes pour tous les risques qui ne relèvent pas précisément du conseil. Le chef de la direction délègue ensuite cette responsabilité à l'ensemble de l'organisation. La gestion des risques est une responsabilité partagée entre le conseil et tous nos employés.

Faits saillants de la gestion des risques en 2025

Le RREO a comme priorité de constamment améliorer ses pratiques en matière de gestion des risques. En 2025, nos principales initiatives ont été les suivantes :

- Nous avons élargi notre gestion des risques opérationnels en adoptant officiellement une politique de gestion des risques opérationnels.
- Nous avons bonifié notre présentation des données indépendantes sur les risques de placement significatifs.
- Nous avons amélioré nos modèles d'évaluation du risque relatif au crédit privé.
- Nous effectuons une évaluation comparative de nos mesures du risque et de celles de sociétés comparables.
- Nous avons accru la surveillance des pratiques de gestion du risque lié aux modèles et de validation.

- Nous avons élaboré un plan afin d'améliorer la sensibilisation aux risques, qu'elle soit ciblée ou à l'échelle de l'entreprise, lequel devrait être mis en œuvre tout au long de 2026.
- Nous avons achevé le plan d'adoption et d'intégration de l'intelligence artificielle de la division des risques.

Gouvernance et gestion des risques opérationnels

Le conseil supervise nos processus de gouvernance et veille à ce que la direction prenne des décisions dans l'intérêt véritable de nos participants. Il est responsable de la supervision globale de la gestion des risques opérationnels et veille à ce qu'un programme approprié de gestion des risques opérationnels soit en place. Le conseil définit également l'appétence au risque globale pour l'organisation et surveille sa performance par rapport à celle-ci.

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

Les comités des risques opérationnels et de gouvernance de la direction sont chargés de déterminer l'appétence au risque et de superviser les risques qui pourraient avoir une incidence importante sur la stratégie, le rendement ou la réputation du RREO.

D'autres comités de gouvernance de la direction sont en place pour assurer une gestion ciblée de risques propres à leur mandat respectif. Pour en savoir plus, consultez la NOTE 2e des états financiers consolidés.

Trois lignes de défense

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

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

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

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

La gestion des risques opérationnels du RREO

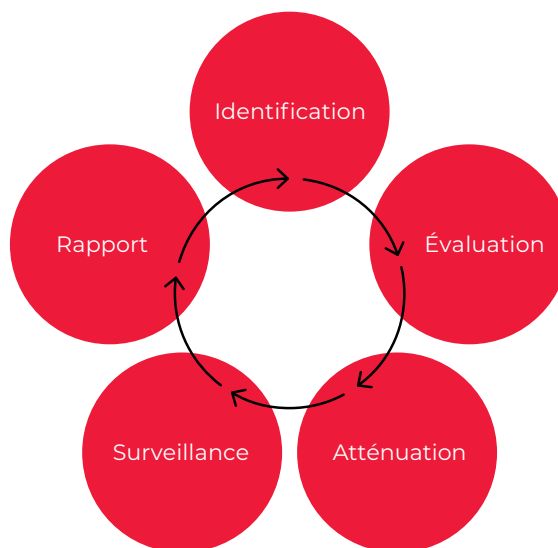
Grâce à la gestion des risques opérationnels, la direction peut comprendre les risques opérationnels d'envergure et la façon dont ils sont gérés par rapport à l'appétence au risque établie par le conseil. Compte tenu de la valeur et des perspectives à long terme qu'elle offre, la gestion des risques opérationnels a été davantage intégrée aux décisions de la direction en matière de planification stratégique et opérationnelle.

Notre programme de gestion des risques opérationnels fournit à la direction les outils nécessaires pour :

- établir un cadre uniforme pour mieux comprendre et évaluer les nombreux risques opérationnels auxquels nous faisons face, tout en tenant compte des occasions qui se présentent;
- gérer les changements rapides qui se produisent dans notre environnement d'affaires, notamment en cernant les risques émergents et interconnectés;

- créer un avantage concurrentiel grâce à une culture forte et flexible axée sur la gestion des risques afin d'assurer la création de valeur dans une perspective à plus long terme.

L'approche du RREO à l'égard de la gestion des risques opérationnels comporte cinq volets :



Identification

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

Évaluation

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

Atténuation

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

Surveillance

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

Rapport

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

Gestion du risque de placement

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

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

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

Pour en savoir plus sur les principaux risques de placement et la façon dont ils sont gérés, reportez-vous à la NOTE 2e à h des états financiers consolidés.

Gestion des risques non liés aux placements

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

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

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

Offrir un service hors pair à nos participants

Notre priorité consiste à offrir un service hors pair sur chaque canal afin de favoriser une expérience harmonieuse pour les participants. En nous appuyant sur des données et des perspectives en temps réel, nous visons à comprendre les besoins changeants de nos participants, du début de leur carrière jusqu'à leur retraite. Cette approche nous permet d'offrir aux participants des renseignements et un soutien adaptés à chaque étape de leur parcours lié à la retraite, ce qui renforce leur confiance. Nous sommes déterminés à servir les participants lorsqu'ils en ont le plus besoin, afin qu'ils aient tous les outils nécessaires pour prendre des décisions éclairées en toute confiance.

Atteindre l'excellence en matière de service

Les notes systématiquement élevées qui nous sont attribuées relativement à la qualité de notre service témoignent de notre engagement continu à l'égard de l'excellence du service. L'indice de la qualité du service, notre principale mesure de rendement, fournit une évaluation indépendante de la qualité de l'expérience, du service et des communications que nous offrons à nos participants.

Pour calculer cet indice, une enquête indépendante est réalisée tout au long de l'année auprès d'un échantillon de participants. En 2025, 93 % de nos participants étaient satisfaits de notre service et 46 % nous ont attribué une note parfaite.

En 2026, nous mettrons de côté l'indice de la qualité du service afin d'adopter une mesure plus complète qui évalue à la fois la confiance et la satisfaction des participants. Cette approche améliorée nous aidera à cerner les besoins des participants plus rapidement, à offrir un service plus personnalisé et à préserver leur confiance.

	2025	2024	2023
Participants satisfaits selon l'indice de la qualité du service (%)	93 %	93 %	93 %



Faits saillants de 2025

Des ajustements salariaux rétroactifs liés au projet de loi 124 ont été apportés pour les participants admissibles qui ont pris leur retraite au cours des années scolaires 2019 à 2022. Plus de 160 000 participants actifs et 21 000 retraités ont été touchés par les changements, un nombre qui représente plus de cinq fois le volume de mises à jour que nous traitons habituellement chaque année. Nous visons à terminer les derniers ajustements de données pour les participants actifs d'ici la fin de l'été 2026.

Nous avons lancé Clarity, un assistant virtuel interne, afin de simplifier le travail de nos équipes et de servir les participants plus rapidement. Propulsé par l'IA générative, Clarity offre un point d'accès pratique et sécurisé à des sources de connaissances et à un soutien des processus. Cet outil permet aux membres de notre équipe d'intégrer les participants et de répondre à leurs demandes d'informations plus rapidement.

Nous avons tiré parti de nouvelles sources de données pour approfondir notre compréhension des participants et obtenir des informations plus pratiques. En analysant les résultats de plusieurs sondages et les canaux de rétroaction, nous pouvons assurer un meilleur suivi des fluctuations du niveau de confiance et de satisfaction des participants, anticiper les enjeux émergents et éclairer notre prise de décision. Par exemple, lorsque nous avons constaté que les participants s'inquiétaient des répercussions des droits de douane sur leurs prestations de retraite, nous avons créé une campagne d'informations qui a clarifié les faits afin de les rassurer.

Nous avons élargi notre engagement numérique auprès des participants actifs afin de favoriser l'engagement et la confiance plus tôt dans leur cheminement vers la retraite. Lorsque cela est permis, nous inscrivons désormais les participants aux communications numériques dès le début ou le milieu de leur carrière. En leur fournissant de l'information en temps opportun, nous donnons aux participants les moyens de prendre des décisions éclairées et de comprendre la valeur de leurs prestations définies avant qu'ils ne prennent leur retraite.

Nous avons tenu 23 webinaires pour renseigner les participants sur leurs prestations de retraite à toutes les étapes de leur carrière, du début au milieu de leur carrière, jusqu'aux années précédant leur départ à la retraite. Plus de 8 400 participants ont reçu de précieux renseignements dans un environnement

d'apprentissage pratique et accessible. Les participants ont attribué des notes élevées à nos webinaires après les séances et, à la suite de leur participation à celles-ci, 80 % d'entre eux ont déclaré se sentir modérément confiant à très confiant à l'égard de la planification de leur retraite.

Nous encourageons les participants à se tourner vers le libre-service numérique pour les questions simples et vers le soutien téléphonique pour les questions complexes, plutôt que d'opter pour les communications par courriel. Les demandes de renseignements par courriel nécessitent souvent plusieurs échanges, ce qui a une incidence sur l'expérience des participants, tandis que le canal en libre-service pour les tâches plus simples et le canal téléphonique pour les questions complexes permettent aux participants d'obtenir un soutien immédiat.

Regard vers l'avenir

Afin de mieux répondre aux besoins changeants de nos participants, nous transformons notre centre d'appels en centre de services spécialisés. Étant donné que davantage de participants sont orientés vers les canaux numériques en libre-service pour obtenir un soutien rapide et pratique à l'égard de questions simples, notre équipe des services spécialisés hautement qualifiée peut aider ces participants dans le cadre de scénarios plus complexes. Nous veillons à ce que chaque participant reçoive le bon niveau de service lorsque cela compte le plus.

« Le RREO est particulièrement efficace pour informer des répercussions que la conjoncture économique actuelle a sur nos prestations de retraite et des mesures qui sont prises pour les protéger. »

Lynne W., participante retraitée

« Mon départ à la retraite est encore bien loin, mais les courriels, les avis liés à mon compte et les communications sur le rendement du régime sont envoyés de façon continue, faciles à comprendre et utiles. »

Matthew M., participant actif



PROFIL DES PARTICIPANTS

186 000

Participants actifs

160 000

Retraités

346 000

Nombre total de participants
actifs et retraités

7 900

Nouveaux participants
en 2025

4 869

Nouveaux retraités
en 2025

1,2 pour 1

Ratio des participants actifs
par rapport aux retraités

58,8

Âge moyen du
départ à la retraite

25,9

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

53 300 \$

Montant de la prestation
moyenne initiale

43,9

Âge moyen des
participants actifs

74,1

Âge moyen
des retraités

90 %

Participants qui utilisent le
libre-service dans leur compte
en ligne, plutôt que de
communiquer avec notre
centre d'appels

184

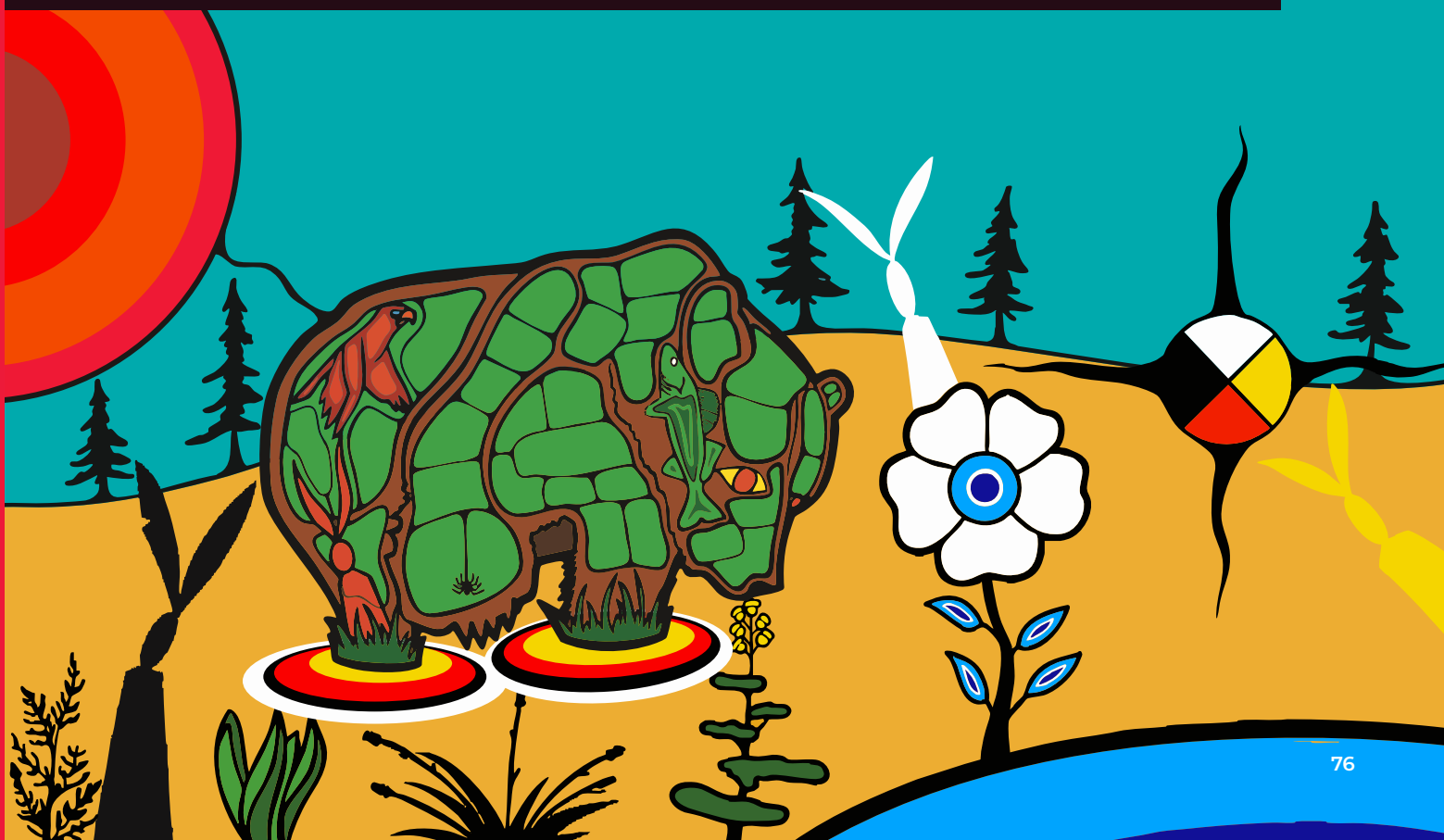
Nombre de prestataires
de plus de 100 ans

L'avancement de la réconciliation au moyen de partenariats et de mesures concrètes

En 2025, le RREO a déclaré son engagement à favoriser l'inclusion et la réconciliation en élaborant le Plan d'action sur les Autochtones (le « PAA »), une première pour un régime de retraite canadien.

Le PAA décrit le rôle que nous pouvons jouer à titre d'administrateur de régime, d'investisseur et d'employeur pour appuyer l'inclusion des Autochtones. Élaboré en partenariat avec des dirigeants autochtones, des participants du régime et des défenseurs internationaux de la réconciliation, le plan présente 17 engagements classés dans quatre piliers, soit l'éducation et la sensibilisation, l'acquisition de talents, l'inclusion au quotidien, et la portée.

Nous sommes d'avis que la réalisation de progrès significatifs exige un engagement à long terme, une responsabilisation et une mobilisation continue. Le PAA s'appuie sur des années d'apprentissage et d'établissement de liens et tient compte de la responsabilité que nous avons d'écouter, d'apprendre et d'agir en partenariat avec les communautés autochtones.



Progrès réalisés en 2025

En 2025, nous avons réalisé des progrès à égard de chaque pilier du PAA, renforçant nos capacités internes, tissant des liens et améliorant les façons dont nous servons les participants et les employeurs autochtones.

Nous croyons qu'il est possible de soutenir les employeurs autochtones qui souhaitent se joindre au régime en améliorant l'accès à l'information ainsi que la communication avec nos équipes. **En date de novembre 2025, 26 employeurs autochtones avaient été désignés pour participer au régime**, dont deux nouveaux employeurs autochtones qui se sont joints au régime en 2025.

En 2025, nous avons **offert la formation Les 4 saisons de la réconciliation** à tous les employés et aux membres du conseil à l'échelle mondiale.

Nous avons accueilli des partenaires autochtones dans notre bureau de Toronto pour **marquer le lancement de notre programme Legacy Space, créé en collaboration avec le Fonds Gord Downie & Chanie Wenjack**. Ces espaces sont conçus pour favoriser l'apprentissage et le dialogue au sujet de l'histoire des Autochtones et de la réconciliation.

Pour la troisième année consécutive, **les employés ont donné leur soutien au Native Canadian Centre de Toronto dans le cadre des activités de bénévolat de la journée Laisser sa marque**.

Le PAA est un parcours continu qui s'étendra sur plusieurs années. Nous demeurons déterminés à faire preuve de responsabilité et à assurer une transparence, et nous continuerons à tisser des liens avec les collectivités, les employeurs et les participants autochtones au fil du temps.



L'avancement de l'inclusion des Autochtones est un parcours qui exigera de l'humilité, des partenariats et un engagement sincère à écouter et à apprendre. Le Plan d'action sur les Autochtones témoigne de notre engagement à faire en sorte que les voix autochtones contribuent à éclairer notre travail, et je suis fière des liens que nous établissons à mesure que nous avançons ensemble.



Charley Butler,
Cheffe, Services de retraite

Consultez notre Plan d'action sur les Autochtones pour en savoir davantage sur notre engagement à faire avancer l'inclusion des Autochtones.



Ressources humaines et culture



NOTRE PROFIL

Un investisseur mondial axé sur le rendement

Nous sommes un investisseur mondial axé sur le rendement et qui a fait ses preuves.



NOTRE FAÇON DE TRAVAILLER

Une culture authentique, inclusive et agile

Nous avons mis en place une culture authentique, inclusive et agile qui permet aux gens d'être eux-mêmes, d'agir pour changer les choses et d'apprendre.



CE QUE NOUS AVONS À VOUS OFFRIR

Nous investissons dans notre personnel

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

Au RREO, nous adoptons une approche axée sur l'individu dans tout ce que nous faisons, de la culture au perfectionnement en passant par la santé mentale et le bien-être. Dans nos bureaux à l'échelle mondiale, nous nous efforçons de créer un environnement axé sur l'habilitation et le perfectionnement et qui favorise un sentiment d'appartenance.



Membres du personnel du bureau de Toronto lors de la Journée mondiale de la santé mentale.

Nos employés

Notre équipe est à la base de notre force et de notre réussite à long terme. Pour encourager un effectif performant de premier ordre, nous jugeons essentiel de travailler en partenariat avec les employés. En 2025, nous avons continué de faire avancer nos priorités stratégiques, soit la préparation pour l'avenir, le perfectionnement des talents et la promotion du bien-être des employés. Nous avons réalisé des progrès significatifs dans ces domaines.

Se préparer pour l'avenir

Pour former et conserver des équipes hautement performantes, nous estimons que les gestionnaires de personnel joueront un rôle prédominant. En 2025, nous avons commencé à définir les responsabilités d'un gestionnaire prêt pour l'avenir à l'échelle de l'organisation, en mettant davantage l'accent sur la communication des résultats en matière de rendement, la formulation d'une rétroaction directe et honnête, et l'orientation de la transformation numérique et des technologies émergentes. En outre, nous avons également continué d'examiner l'ensemble de ressources et d'occasions dont disposent les gestionnaires à l'échelle de la caisse, en mettant particulièrement l'accent sur les occasions de dépassement, ainsi que sur la rétroaction et le coaching.

Nous avons également continué de réaliser des progrès au chapitre de l'accroissement de la représentation des groupes sous-représentés sachant qu'une représentation diversifiée au sein de notre organisation favorisera la prise de meilleures décisions et l'obtention de meilleurs résultats.

Le perfectionnement des talents

L'apprentissage est pour nous tous un cheminement continu. Nous offrons aux cadres dirigeants, aux gestionnaires de personnel et à tous les employés des occasions d'apprentissage et de perfectionnement de premier ordre, notamment des séances animées par des formateurs et sur demande. En 2025, nous avons continué de mettre l'accent sur les capacités de leadership, car nous sommes conscients que le perfectionnement continu des compétences est impératif. Nous avons également continué à expérimenter l'IA à l'échelle de l'organisation et nous avons mis en place des ressources afin de cerner les domaines où la technologie pouvait être utilisée pour libérer des membres de l'équipe afin qu'ils se concentrent sur les tâches stratégiques à valeur élevée.

La promotion du bien-être des employés

Nous cherchons à accorder la priorité à l'individu dans son ensemble et à créer un environnement inclusif favorisant un sentiment d'appartenance chez tous les

membres du personnel. Au cours de l'année écoulée, nous avons mené une réflexion poussée sur la façon dont nous pourrions contribuer encore plus au bien-être de nos employés et aider nos équipes à s'épanouir.

Ayant identifié une occasion de bonifier les avantages sociaux pour mieux soutenir les familles et favoriser la santé des femmes, nous nous sommes associés à une plateforme de premier plan en matière de fertilité et de soins familiaux et nous avons élargi la couverture liée aux traitements de fertilité à l'échelle mondiale. Nous avons ainsi introduit une plateforme personnalisée donnant accès, entre autres, au soutien d'experts en matière de fertilité et de santé hormonale pour tous les membres du personnel.

Nous croyons également que le bien-être est lié à la création d'expériences au bureau de premier ordre. En 2025, nous avons continué d'apporter des améliorations dans notre siège social situé au 160 Front Street West, à Toronto, privilégiant des pratiques de durabilité pour créer un environnement de travail sain, tout en faisant la promotion d'événements inclusifs auxquels tous les membres du personnel sont invités. Nous avons obtenu la certification LEED et la certification WELL Or pour nos lieux de travail en priorisant la durabilité, l'inclusivité et le bien-être des employés. Dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale, nous avons mis en œuvre les principes relatifs au milieu de travail que nous avons appliqués à Toronto et à Londres, en nous comparant à l'indice Leesman, une norme en matière d'expérience d'employés de premier ordre. Notre bureau de Mumbai a également obtenu la certification LEED Or.

« Alors que nous réfléchissons à ce dont nous avons besoin pour stimuler la performance de l'organisation aujourd'hui et dans l'avenir, nous constatons que nous devons mettre davantage l'accent sur le rôle des dirigeants. Autrement dit, nous devons changer notre façon de travailler et nous concentrer sur les mesures, les comportements et l'état d'esprit qui soutiendront des équipes performantes. Parallèlement, nous réfléchissons au soutien et aux ressources que nous pouvons mettre à la disposition des dirigeants et des équipes pour leur permettre de faire avancer le RREO. »

Lisa Morrow, directrice supérieure,
Rémunération globale, Opérations et perspectives

Créer une culture d'appartenance



Nous fournissons une couverture de soins de santé et des avantages pour les familles qui font partie des meilleurs du secteur, y compris un soutien à l'adoption ou à la maternité de substitution et aux interventions d'affirmation de genre pour les employés ou les membres adultes de leur famille.



Nous accordons une importance accrue à la santé mentale et au bien-être des employés et de leur famille grâce à des politiques et des avantages sociaux complets, des services de soutien et de l'éducation.



Pour assurer une imputabilité, des stratégies relatives au bien-être ainsi qu'à la diversité, à l'équité et à l'inclusion sont intégrées dans la stratégie, la culture et les pratiques de l'organisation, et font partie intégrante de l'engagement des dirigeants.

Notre engagement de longue date à l'égard de la diversité, de l'équité et de l'inclusion est fondé sur notre conviction que la création d'un milieu de travail plus équitable améliore le rendement, stimule l'innovation et favorise de meilleurs résultats pour notre organisation et le monde qui nous entoure. Grâce à nos partenariats stratégiques et à nos pratiques d'embauche équitables, nous attirons les meilleurs talents possédant les compétences, l'expérience et les perspectives qui favorisent un processus décisionnel plus rigoureux. L'inclusion au quotidien, que nous mettons en pratique en assurant la sécurité psychologique, en encourageant un dialogue ouvert et en permettant à toutes les voix d'être entendues, contribue à créer une culture au sein de laquelle les gens peuvent donner le meilleur d'eux-mêmes. Nos pratiques en milieu de travail et nos avantages sociaux inclusifs renforcent d'autant plus cette valeur puisqu'ils nous permettent de concevoir des programmes et de développer des pratiques qui sont accessibles à tous les employés et favorisent leur inclusivité, ce qui accroît l'engagement, la productivité et les résultats opérationnels à long terme.

Nos employés sont notre plus grand atout. En favorisant une culture d'appartenance, nous créons un milieu de travail où les employés peuvent s'exprimer, faire part de leurs points de vue et transformer les bonnes idées en mesures concrètes.

Les femmes au RREO

64 %

de notre conseil

50 %

**de notre équipe
de direction**

47 %

**du personnel à
tous les échelons**



Nous sommes conscients que nous jouons tous un rôle dans la promotion d'un milieu de travail inclusif et dans l'édification d'un avenir meilleur pour tous.



Nous continuons de démontrer une forte mobilisation par l'intermédiaire d'un conseil interorganisationnel de la diversité, de l'équité et de l'inclusion actif et de cinq groupes de ressources pour les employés.



Les étudiants de niveau postsecondaire nous ont désignés comme l'un des meilleurs employeurs pour la main-d'œuvre de l'avenir au Canada.

La diversité au RREO

55,4 %

Membres de minorités visibles qui s'identifient comme des personnes noires, autochtones et de couleur¹

4,5 %

Augmentation de la représentation des groupes sous-représentés au cours des cinq dernières années, dont les femmes, les membres de la communauté 2SLGBTQ+, les personnes handicapées et les membres de minorités visibles qui s'identifient comme noires, autochtones et de couleur.

¹ Les chiffres représentent les employés permanents seulement.



Afin de stimuler la performance à l'échelle de l'entreprise, nous devons continuer à créer une culture au sein de laquelle nos équipes peuvent être authentiques. L'équité et le sentiment d'appartenance solidifient les équipes et favorisent de meilleurs résultats. Nous devons donc intégrer des pratiques inclusives dans le cadre de notre travail, et nous avons continué de faire des progrès significatifs à cet égard cette année. »

Amanda Holmes,
directrice générale, Talents et leadership

En 2025, nos groupes de ressources pour les employés ont organisé de nombreux événements à l'échelle mondiale, soulignant l'importance de favoriser l'inclusion au quotidien et célébrant les divers horizons dont sont issus les membres de notre équipe au moyen d'initiatives de sensibilisation et d'éducation. De plus, nous avons organisé des rencontres éducatives et festives en lien avec le Nouvel An lunaire, le Mois de l'histoire des Noirs, la Journée internationale de la femme, le Jour de la Terre, la Fierté, la Journée nationale de la vérité et de la réconciliation au Canada et la Journée mondiale de la santé mentale. Nous continuons de constater un engagement grâce à la croissance de nos groupes de ressources pour les employés.

Nos groupes de ressources pour les employés

Nos groupes de ressources pour les employés sont des groupes dirigés par des membres du personnel sur une base volontaire, qui sont ouverts à tous et qui visent à favoriser des conversations honnêtes sur les questions qui comptent le plus.

Groupe des capacités@RREO

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

Groupe écolo@RREO

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

Groupe de la Fierté@RREO

Un groupe qui célèbre la communauté 2SLGBTQ+ et qui fait de l'éducation et de sensibilisation en appui à celle-ci.

Groupe multiculturel@RREO

Un groupe qui explore et célèbre les identités culturelles et ce qui rend chacun de nous unique.

Groupe des femmes@RREO

Un groupe qui fait la promotion de l'égalité entre les genres et du rôle d'allié en milieu de travail.

Laisser notre marque dans nos collectivités en 2025

Par l'intermédiaire d'OTPP Œuvre, notre programme de dons mis sur pied par les employés, ceux-ci peuvent soutenir les causes qui leur tiennent le plus à cœur. En 2025, environ 67 % des employés ont fait des dons totalisant environ 730 000 \$ en faveur de plus de 485 causes locales et internationales dans 17 pays.

En outre, plus de 500 employés bénévoles ont donné de leur temps pour apporter leur aide à des organismes locaux et soutenir des initiatives communautaires. Du triage de denrées dans une banque alimentaire de Toronto à la rénovation d'un parc pour enfants à Londres, en passant par la plantation d'arbres à Mumbai, les employés de nos bureaux à travers le monde ont eu une influence significative dans leurs collectivités.



POINTS SAILLANTS DE L'IMPACT DANS LES COLLECTIVITÉS



ÉDUCATION ET JEUNESSE :

Plus de

1 000

sacs à dos

préparés pour des enfants dans des communautés autochtones mal desservies.

Plus de

1 000

cartes faites à la main

offrant des mots d'encouragement.



LOGEMENT ET BIENS ESSENTIELS :

96 pièces de mobilier

assemblées et

60 ensembles de literie pour enfants préparés.

Soutien offert à

plus de **100** familles

en situation d'itinérance et de déplacement pour les aider à s'en sortir.



SANTÉ DES COLLECTIVITÉS ET DE L'ENVIRONNEMENT :

Plus de

30

enfants locaux

bénéficiant de terrains de jeu revitalisés à Londres

22

livres de déchets

ramassés sur une plage à Singapour.

435

arbres et arbustes indigènes

plantés pour soutenir la restauration des bassins hydrographiques à Toronto.



SÉCURITÉ ALIMENTAIRE :

10 000

livres de denrées

triées et distribuées sous forme de milliers de repas dans plusieurs villes où sont situés nos bureaux.



ACTION MONDIALE :

Que ce soit en plantant des arbres à Mumbai ou en servant des repas dans une soupe populaire à Dallas, nos employés ont apporté leur soutien à leurs collectivités dans les régions du monde où nous exerçons nos activités.



La générosité de notre équipe en termes de temps et de ressources continue d'avoir une incidence significative sur les collectivités où nous vivons et travaillons. Par l'intermédiaire d'OTPP Œuvre et de notre programme de bénévolat Laisser sa marque, nous sommes fiers d'appuyer des solutions locales qui renforcent les collectivités.



Adeola Adesola, directeur, Impact

Les employés ont fait des dons de plus de

12,5 M\$

à United Way Greater Toronto depuis 1992



Bénévoles lors d'une journée Laisser sa marque à Toronto

Triage de denrées à San Francisco



Revitalisation d'un terrain de jeu à Londres

Nettoyage d'une plage à Singapour



Soupe populaire à Dallas



Plantation d'arbres à Mumbai

SECTION

02

Administrer avec excellence

1990-2025



**ONTARIO
TEACHERS'**

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

À propos de notre conseil

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

Nous nous évaluons en fonction des meilleures pratiques en matière de gouvernance, de contrôles internes, de gestion du risque et de gérance, parce que cela nous aide à offrir une plus-value à long terme aux participants. Le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et le conseil exécutif de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) agissent comme corépondants du régime.

Rôle du conseil

Depuis sa création, le RREO est supervisé par un conseil d'administration formé de membres indépendants qui sont tenus de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires du régime. Le conseil est chargé d'administrer le régime de retraite et de gérer la caisse de retraite conformément à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (Ontario), à la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario) et à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), en plus de prendre en charge les responsabilités énoncées dans l'Entente des partenaires. La gestion des placements et l'administration du régime au quotidien sont déléguées au président et chef de la direction et à son équipe de direction. Aucun membre de la direction ne fait partie du conseil.

Les membres du conseil supervisent les plans stratégiques et approuvent les budgets, l'appétence au risque, la variation du risque acceptable, les politiques de placement, les indices de référence, le rendement, la rémunération et les plans de relève recommandés par la direction. Ils surveillent les risques de placement, d'exploitation, stratégiques et de gouvernance et supervisent l'établissement par la direction de plans d'atténuation appropriés. Des évaluations actuarielles préliminaires sont réalisées pour que le conseil puisse évaluer la santé financière à long terme du régime et les résultats de ces évaluations sont transmis aux répondants.

Le conseil collabore étroitement avec l'actuaire indépendant à l'établissement des hypothèses actuarielles utilisées dans ces évaluations, y compris le taux d'actualisation, en tenant compte des conseils de la direction.

Comités du conseil

Par l'intermédiaire des six comités permanents du conseil, les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime.

- Comité d'audit et d'actuariat
- Comité d'appel
- Comité des risques opérationnels
- Comité de gouvernance
- Comité des placements
- Comité des ressources humaines et de la rémunération

Pour en savoir plus sur les comités du conseil, y compris leurs membres et leurs mandats, veuillez consulter le site www.otpp.com.

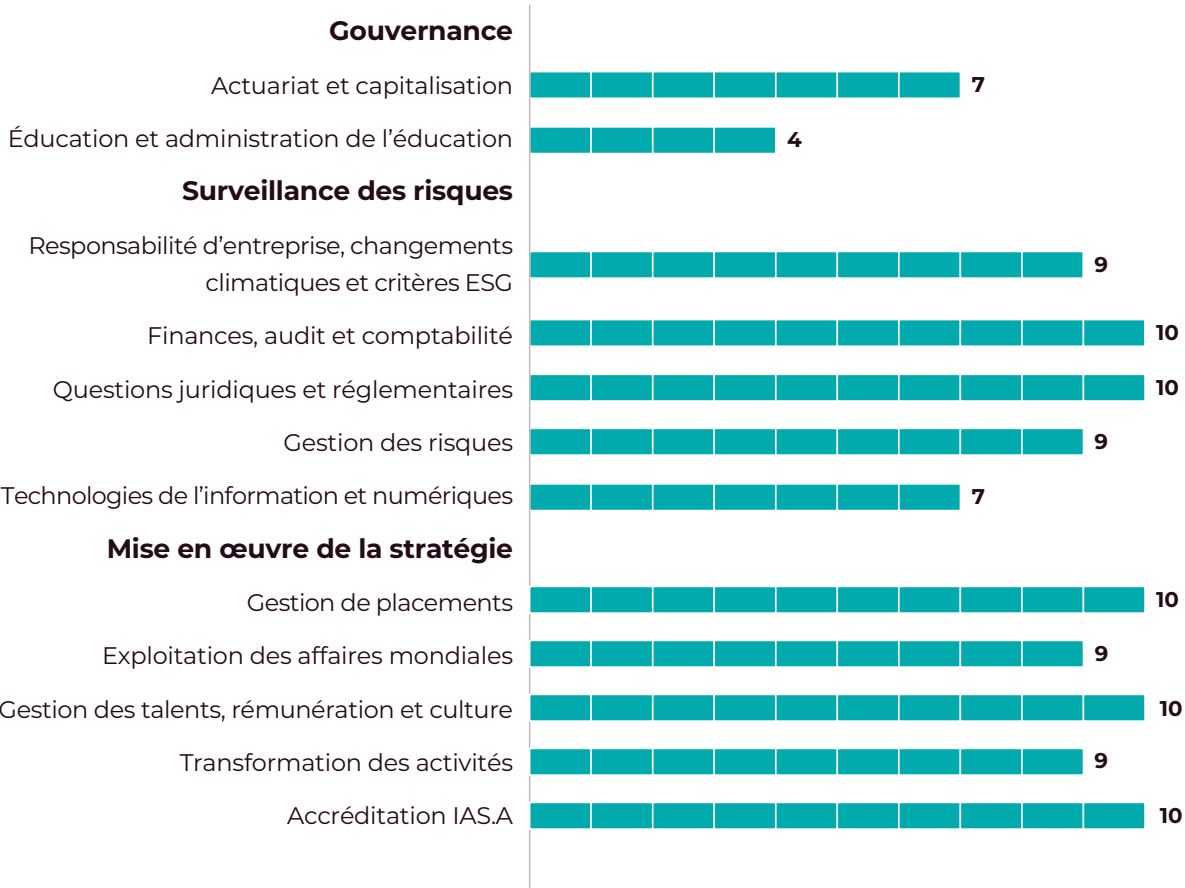
Efficacité du conseil

Les répondants du régime nomment chacun cinq membres au conseil et choisissent ensemble le président, pour un total de 11 membres. Cette structure de gouvernance joue un rôle capital dans la réussite du régime.

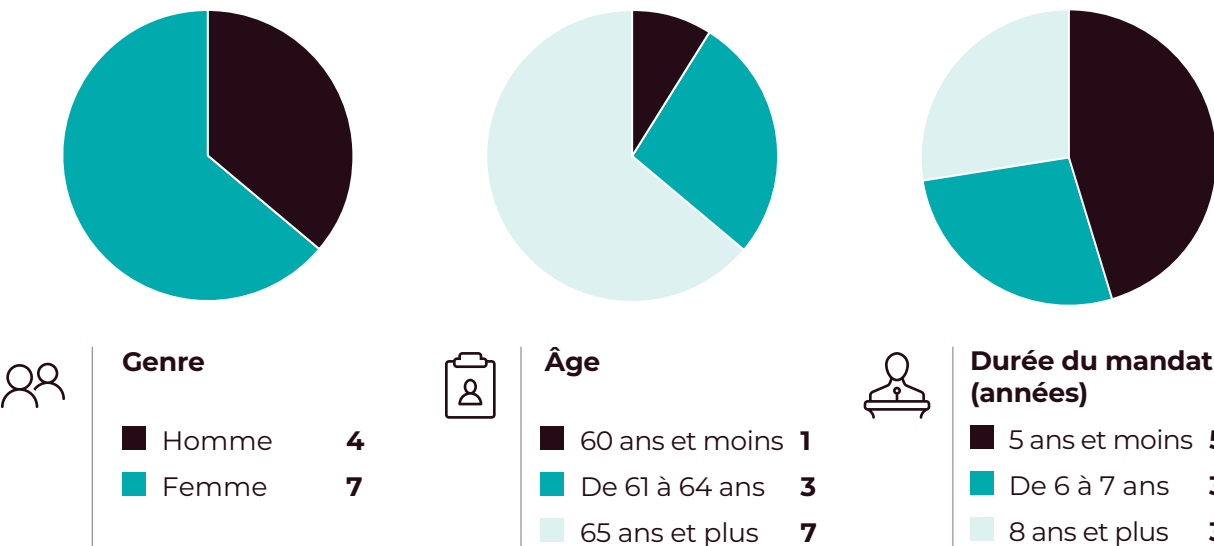
Lorsqu'ils nomment des membres, les répondants recherchent des candidats qui possèdent diverses qualités, compétences et expériences afin de maximiser l'efficacité du conseil. Le graphique à la page suivante résume les principales compétences de chacun des membres du conseil :

Composition du conseil et compétences de ses membres

Compétences



Diversité



Faits saillants du conseil en 2025



11

membres du conseil



66

ans d'âge moyen



5,6

ans de mandat en moyenne

RÉUNIONS ET COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil s'est réuni

11 fois

pour des réunions ordinaires, y compris pour une réunion stratégique hors site

Le taux de présence s'est élevé à

99 %

pour l'ensemble des réunions du conseil et des comités

67 %

des personnes occupant la présidence des comités sont des femmes

Le comité des placements s'est réuni

5 fois

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

11 fois

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

5 fois

Le comité de gouvernance s'est réuni

3 fois

Le comité des risques opérationnels s'est réuni

4 fois

Le comité d'appel a tenu

2 assemblées générales

NOUVELLES ET PROGRÈS DU CONSEIL

Remerciements à l'intention de Cindy Forbes et de Gene Lewis, membres sortants du conseil, et accueil de nouveaux membres, Bill Butt et Chris Goodsir

Tenue de
11

séances de formation à l'intention du conseil portant sur le contexte géopolitique, la gouvernance des sociétés du portefeuille et les tendances émergentes en matière de gouvernance, la durabilité, la cybersécurité et la gestion des crises

Les membres du conseil

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



Steve McGirr
Président,
IAS.A

Président du conseil
Membre du comité des placements
Président depuis 2019, nommé en 2015

Compétences :

- Gouvernance d'entreprise
- Gestion des risques
- Gestion de placement
- Exploitation des affaires mondiales

Steve McGirr a été premier vice-président à la direction et chef de la gestion du risque à la Banque CIBC jusqu'en 2007. Il a occupé des postes de direction à Marchés mondiaux CIBC, Wood Gundy, TrustMark Auto Group Inc., First Caribbean International Bank, CIBC Offshore Banking Services Corporation et CIBC Offshore Services Inc.

M. McGirr a été membre du cabinet de l'Université Queen's et conseiller principal à Lazard Canada Inc. Il a été membre du conseil et président du comité des placements de Wellspring, un réseau de soutien aux personnes atteintes du cancer. Il est titulaire d'une maîtrise en administration publique et d'un baccalauréat ès arts (spécialisé) de l'Université Queen's. En 2004, M. McGirr s'est vu décerner le Distinguished Service Award par la province de la Saskatchewan pour ses contributions exceptionnelles à de nombreux projets publics.



Cathryn (Cathy) Cranston, IAS.A

Présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération
Membre du comité des placements et du comité des risques opérationnels
Nommée en 2019

Compétences :

- Gouvernance d'entreprise
- Finances, audit et comptabilité
- Gestion des risques
- Gestion des talents, rémunération et culture

Cathy Cranston siège au conseil d'Industries Toromont Ltée, de La Société Canadian Tire Limitée et de la Banque Canadian Tire à titre d'administratrice indépendante. Elle est présidente du comité d'audit et membre du comité environnemental, social et de gouvernance de Toromont. Elle est membre du comité d'audit et du comité de gouvernance de Canadian Tire et préside le comité d'audit et de gestion des risques de la Banque Canadian Tire. M^{me} Cranston a été trésorière de BMO Groupe financier. De plus, elle a occupé des postes de direction dans les domaines des relations avec les investisseurs, de la gestion de patrimoine, de la gestion des risques, des marchés financiers et des services bancaires aux entreprises.

Elle a également siégé aux conseils d'administration de BMO (Barbados), de la Société hypothécaire Banque de Montréal, de la Société de fiducie BMO, de BMO Ligne d'action, de BMO Harris Gestion de placements Inc. et de BMO Nesbitt Burns services financiers inc.

M^{me} Cranston est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires et d'un baccalauréat en commerce (spécialisé) de l'Université du Manitoba et détient l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés.



Patti Croft,
IAS.A, GCB.D

**Membre du comité des risques
opérationnels, du comité des placements
et du comité des ressources humaines
et de la rémunération**

Nommée en 2016

**A quitté le 31 décembre 2024 après
la durée de mandat maximale**

Renommée de manière provisoire en 2025

Compétences :

- Gouvernance d'entreprise
- Responsabilité d'entreprise, changements climatiques et critères ESG
- Gestion de placement
- Gestion des talents, rémunération et culture

Patti Croft a commencé sa carrière chez Burns Fry avant de passer chez CIBC Wood Gundy. Elle a été économiste en chef de RBC Gestion mondiale d'actifs; de Phillips, Hager and North; de Sceptre Investment Counsel et de TD Canada Trust.

Elle a siégé durant 10 ans à la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario, où elle a également été vice-présidente et présidente du comité des placements. Elle est une ancienne administratrice de Women in Capital Markets, dont elle est membre fondatrice, et de l'International Foundation for Employee Benefit Plans, de Canadian Medical Association Holdings Inc. et de Boilermakers' National Pension Plan Canada. Elle détient un baccalauréat en économie de l'Université de Toronto, l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés et l'accréditation GCB.D du programme mondial ESG Competent Boards.



Monika Federau,
IAS.A

**Présidente du comité de gouvernance
Membre du comité des placements et
du comité des risques opérationnels
Nommée en 2021**

Compétences :

- Responsabilité d'entreprise, changements climatiques et critères ESG
- Technologies de l'information et numériques
- Exploitation des affaires mondiales
- Transformation des activités

Cadre supérieure d'expérience, Monika Federau s'est bâti une impressionnante carrière dans le secteur des services financiers. En 2019, elle a été nommée au palmarès des 100 Canadiennes les plus influentes par le Réseau des femmes exécutives.

Elle a récemment quitté son poste de cheffe de la stratégie à Intact Corporation financière. M^{me} Federau a commencé sa carrière dans le secteur de l'assurance, plus précisément dans l'élaboration de produits, la vente et le marketing. Elle a ensuite occupé des postes de direction liés au marketing et aux opérations dans des entreprises de logiciels et de commerce électronique. Elle siège au conseil d'Aviva Canada, de l'Institut ontarien du cerveau et d'UNICEF Canada (mandat terminé en juin 2025). M^{me} Federau détient un baccalauréat de l'Université York et une maîtrise en administration des affaires de la Smith School of Business de l'Université Queen's, de même que l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés.



Cindy Forbes,
IAS.A

**Présidente du comité des risques
opérationnels
Membre du comité des placements
et du comité des ressources humaines
et de la rémunération
Nommée en 2020**

Compétences :

- Finances, audit et comptabilité
- Risque de placement
- Gestion des risques
- Actuariat et capitalisation

Cindy Forbes a été cheffe de l'analytique à l'échelle mondiale et cheffe intérimaire du marketing à Manuvie, où elle a également été membre de l'équipe de la haute direction. Elle a passé plus de 35 ans à Manuvie, où elle a occupé des postes de direction dans le domaine des finances au sein de la division Asie, de la division de réassurance, de la division des placements et de la division américaine, en plus d'avoir occupé le poste d'actuaire en chef.

M^{me} Forbes détient un baccalauréat en mathématiques (spécialisé) de l'Université de Waterloo et l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés. Elle est Fellow de la Society of Actuaries et de l'Institut canadien des actuaires, et a été présidente du comité de gestion du risque de la Prosperity Life Assurance Limited, où elle a également été membre du conseil d'administration, en plus d'être membre de celui du Prosperity Group Holdings, LP jusqu'en septembre 2025. Elle est également présidente du comité d'audit de la Munich Re of Canada, et a été auparavant présidente du conseil d'administration de l'Université de Waterloo.



Martine Irman,
IAS.A

Vice-présidente du comité d'appel
Membre du comité des placements,
du comité d'audit et d'actuariat, et du
comité des ressources humaines et
de la rémunération
Nommée en 2023

Compétences :

- Gestion des risques
- Gestion de placement
- Exploitation des affaires mondiales
- Gestion des talents, rémunération et culture

Martine Irman est une cadre financière possédant de l'expérience en services bancaires internationaux, en trésorerie, en valeurs mobilières et en commerce. Elle a occupé le poste de vice-présidente principale du Groupe Banque TD et celui de vice-présidente et chef, Services bancaires aux entreprises à l'échelle mondiale, de Valeurs mobilières TD. Elle a collaboré avec plusieurs organisations, dont Exportation et développement Canada et YMCA du Grand Toronto où sa présidence du conseil d'administration s'est terminée récemment. Elle a aussi été coprésidente fondatrice d'Elles Centraide et des Grands Frères Grandes Sœurs de Toronto. M^{me} Irman siège actuellement aux conseils du Groupe TMX, de Plan International Canada et de la St. Michael's Hospital Foundation. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès arts en économie et en études financières de l'Université Western, détient l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés et est diplômée du Advanced Management Program de la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie.



Gene Lewis

Président du comité d'appel
Membre du comité des placements, du
comité d'audit et d'actuariat et du comité
des risques opérationnels
Nommé en 2018

Compétences :

- Éducation et administration de l'éducation
- Prestations et administration
- Secteur public
- Gestion des talents, rémunération et culture

Gene Lewis a entrepris sa carrière comme enseignant dans une école élémentaire en Ontario et a par la suite été nommé directeur d'école. Il a été secrétaire général de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario dès sa création en 1998 jusqu'à son départ à la retraite, en 2013. Il a également fait partie du Bureau et du conseil d'administration de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. M. Lewis a acquis une vaste expérience et une grande expertise du RREO en siégeant à des comités comme le Groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation et le Comité consultatif des partenaires du RREO.

Il a été président de la Fédération des enseignantes et des enseignants des écoles publiques de l'Ontario. Il est diplômé de l'Institut des administrateurs de sociétés et titulaire d'une maîtrise en éducation de l'Université Western. En 2002, il s'est vu décerner la Médaille du jubilé de la Reine en reconnaissance de ses services dans le domaine de l'enseignement.



M. George Lewis,
IAS.A

Président du comité des placements
Membre du comité d'audit et d'actuariat
et du comité des ressources humaines
et de la rémunération
Nommé en 2019

Compétences :

- Gouvernance d'entreprise
- Gestion de placement
- Exploitation des affaires mondiales
- Gestion des talents, rémunération et culture

George Lewis a travaillé pendant 30 ans comme professionnel et cadre supérieur à RBC, jusqu'en 2016. Il siège aux conseils de James Richardson & Sons Ltd. (président du comité de la rémunération et des ressources humaines), de Southbow Corp. (président du comité de gouvernance et de gestion du risque), du Legal & General Group plc (président du comité de gestion du risque) et du Groupe AOG (président du comité d'audit). Il a également siégé aux conseils du Centre canadien du film, de Cenovus Energy, d'Enbridge Income Fund Holdings, d'Ontario Power Generation, d'Operation Springboard, du Centre for Addiction and Mental Health, de l'Orchestre symphonique de Toronto, de l'Anglican Diocese of Toronto Foundation et de la Holland Bloorview Foundation.

M. Lewis est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires (avec distinction) de l'Université Harvard et d'un baccalauréat en commerce (avec haute distinction) du Trinity College de l'Université de Toronto. Il est également Fellow de l'Institut des comptables agréés (FCA) et analyste financier agréé, et détient l'accréditation de l'Institut des administrateurs de sociétés.



**Jaqui
Parchment,
IAS.A**

**Membre du comité des placements,
du comité d'audit et d'actuariat et du
comité de gouvernance
Nommée en 2025**

Compétences :

- Gestion des talents, rémunération et culture
- Transformation des activités
- Risque de placement
- Actuariat et capitalisation

Jaqui Parchment est une administratrice chevronnée et l'ancienne cheffe de la direction de Mercer Canada. Avant d'être cheffe de la direction, M^{me} Parchment a dirigé les activités de placement de Mercer Canada. Tout au long de sa carrière dans le domaine de la consultation, elle a conseillé un large éventail de conseils d'administration et de sociétés sur les questions relatives aux prestations de retraite, aux placements et au capital humain. Elle siège actuellement au conseil de la Compagnie de rentes Blumont (présidente du comité de gouvernance), du Comité olympique canadien et de l'Initiative BlackNorth. Elle est très engagée au sein de la collectivité et collabore avec un certain nombre d'organismes sans but lucratif au service de la communauté noire et des jeunes à risque.

M^{me} Parchment est titulaire d'un baccalauréat en mathématiques et en science actuarielle de l'Université de Waterloo et détient le titre d'associée de la Society of Actuaries, le titre d'analyste financière agréée et l'accréditation IAS.A.



**Debbie Stein,
IAS.A**

**Présidente du comité d'audit
et d'actuariat
Membre du comité des placements et du
comité de gouvernance
Nommée en 2023**

Compétences :

- Responsabilité d'entreprise, changements climatiques et critères ESG
- Finances, audit et comptabilité
- Risque opérationnel
- Gestion des risques

Debbie Stein est une cadre chevronnée du milieu des finances et elle possède une vaste expérience des secteurs des infrastructures, de l'énergie et des services publics. Elle a été vice-présidente principale, Finances, et directrice financière à AltaGas Ltd. Elle a auparavant travaillé à TC Energy et a dirigé la fonction finance chez Wendy's Restaurants of Canada. Elle a également occupé le poste de contrôleur à Paramount's Canada's Wonderland. M^{me} Stein est une administratrice de sociétés expérimentée, et elle siège à des conseils d'administration de sociétés ouvertes et fermées. Elle est notamment administratrice aux conseils d'Aecon Group Inc., de RB Global, de Trican Well Service Ltd. et de Washington Gas.

Elle est titulaire d'un baccalauréat ès arts en économie (spécialisé) de l'Université York et est Fellow de l'Institut des comptables professionnels agréés (FCPA, CPA). Elle détient également l'accréditation GCB.D du programme mondial ESG Competent Boards et l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés.



**Tom Wellner,
IAS.A**

**Membre du comité des placements, du
comité d'audit et d'actuariat, du comité de
gouvernance et du comité des risques
opérationnels
Nommé en 2023**

Compétences :

- Gouvernance d'entreprise
- Gestion de placements
- Exploitation des affaires mondiales
- Transformation des activités

Tom Wellner a récemment pris sa retraite à titre de président et chef de la direction de Revera Inc. Il a dirigé plusieurs organisations publiques et privées, notamment en tant que président et chef de la direction de Lilly Germany, de LifeLabs/CML Healthcare et de Therapure Biopharma.

Il a agi comme conférencier invité sur le commerce international et les soins de santé à Harvard, à Rotman et à l'Institut européen d'administration des affaires (INSEAD), et a participé à des travaux consultatifs dans les milieux du capital-investissement et du capital-risque. M. Wellner est également un auteur publié.

Il siège actuellement à plusieurs conseils, notamment ceux de Homestead Land Holdings Ltd. et de Saint Elizabeth SE Health. Auparavant, il a siégé aux conseils de Andlauer Health Group, de FreshBooks, de Novadaq Technologies, de Cipher Pharmaceuticals et de diverses entités détenues par Revera. Il effectue des placements personnels et participe à des travaux consultatifs auprès de plusieurs fonds de capital-investissement, fonds de capital-risque et bureaux de gestion de patrimoine.

Il est titulaire d'un baccalauréat ès sciences (spécialisé) en sciences de la vie de l'Université Queen's et détient l'accréditation IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Rémunération du conseil

Il incombe au comité de gouvernance du conseil d'émettre des recommandations relatives à la rémunération des membres du conseil et des comités. Le tableau ci-dessous présente la rémunération des membres du conseil pour 2025.

Voici la rémunération des membres du conseil en 2025.

	Provision annuelle en 2025
Président du conseil	312 126 \$
Membres du conseil (ainsi que du comité des placements et de deux autres comités du conseil)	156 063
Provision additionnelle – président de comité :	
Comité d'audit et d'actuariat ou comité des placements	20 000
Autres comités	15 000
Provision additionnelle – vice-président de comité	
Comité d'audit et d'actuariat ou comité des placements	10 000
Autres comités	7 500
Provision – membre de comité (si la personne est membre de plus de trois comités)	5 000

En plus d'une provision annuelle, les nouveaux membres du conseil reçoivent une provision additionnelle de 10 000 \$ au cours de leur première année en contrepartie de leur participation au programme d'orientation des membres du conseil du RREO. Les observateurs du conseil reçoivent également des jetons de présence établis en fonction du nombre de réunions auxquelles ils assistent avant la date de leur nomination officielle à titre de membre du conseil.

Charges

Les membres du conseil sont remboursés pour les dépenses raisonnables qu'ils engagent relativement aux déplacements, à la formation, aux repas et à l'hébergement, au besoin. En 2025, ces dépenses se sont élevées à 67 926,06 \$.

PRÉSENCE ET RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL DU RREO EN 2025

Membre du conseil	Réunions du conseil	Réunions de comités	Rémunération totale en 2025
Steve McGirr, président du conseil d'administration	11	28	312 126 \$
Cathy Cranston, présidente, comité des ressources humaines et de la rémunération	11	20	171 063
Patti Croft ¹	7	13	104 042
Monika Federau, présidente, comité de gouvernance	11	12	171 063
Cindy Forbes, présidente, comité des risques opérationnels	11	19	171 063
Martine Irman, vice-présidente, comité d'appel	11	23	168 563
Gene Lewis, président, comité d'appel	11	16	176 063
M. George Lewis, président, comité des placements	11	21	176 063
Jaqui Parchment	11	13	191 063
Debbie Stein, présidente, comité d'audit et d'actuariat	10	13	176 063
Tom Wellner	11	16	161 063

¹ Patti Croft s'est jointe au conseil de manière provisoire avec prise d'effet le 1^{er} mai 2025, ce qui explique que le nombre de réunions auxquelles elle a participé et sa rémunération sont moins élevés.



Vue de l'horizon de Toronto.

SECTION

03

Analyse de la rémunération

35
1990-2025



**ONTARIO
TEACHERS'**

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

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

À titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération (le « comité »), je suis heureuse de vous présenter nos cadres et notre approche d'évaluation du rendement ainsi que la façon dont nous déterminons la rémunération au Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »). Conformément à nos ambitions d'entreprise et pour que nos programmes demeurent efficaces, nous avons apporté certains changements à nos programmes incitatifs afin de mettre l'accent sur les objectifs stratégiques clés, l'obligation de rendre compte et la différenciation accrue.

Faits saillants concernant le rendement en 2025

Le principal facteur déterminant la rémunération au RREO est le rendement de l'ensemble de la caisse sur une période de un an et à long terme. Lorsque nous évaluons le rendement de l'ensemble de la caisse, nous utilisons un horizon à court terme et à long terme pour faire concorder le comportement des employés avec les intérêts du régime, tout en nous assurant d'avoir un rendement stable à long terme.

En 2025, notre portefeuille a fait preuve de résilience et a inscrit un rendement nominal pour l'ensemble de la caisse de 6,72 %, tout juste en deçà de notre objectif de rendement nominal de 7 % pour l'exercice considéré, ce qui a permis au régime de demeurer entièrement capitalisé pour une 13^e année consécutive. À plus long terme, notre rendement réel s'est chiffré à 4,54 %. Notre rendement est inférieur à celui des indices de référence depuis trois ans. Nous avons eu beaucoup de succès en matière de gestion de la volatilité de nos rendements au cours des quatre dernières années, conformément à notre stratégie à long terme. Pour en savoir plus sur nos résultats, veuillez consulter la section « Notre rendement » du présent rapport annuel.

Résultats relatifs à la rémunération

Notre cadre de rémunération vise à récompenser un rendement pour l'exercice en cours ainsi qu'à long terme dans les limites de notre budget de gestion du

risque. Cela nous permet d'attirer et de maintenir en poste les talents dont nous avons besoin pour soutenir et mener à bien notre plan ambitieux et audacieux, soit d'offrir une sécurité financière à la retraite et un service hors pair à nos participants.

La direction et le conseil évaluent le rendement global du RREO par rapport à une fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise. Cette fiche a été établie au premier trimestre de 2025 et comprend des mesures qualitatives et quantitatives importantes visant à faire avancer notre stratégie. S'appuyant sur une combinaison de facteurs tels que des mesures du rendement de l'ensemble de la caisse, le service hors pair fourni aux participants et la réalisation de nos principales priorités d'entreprise, le conseil a approuvé le résultat de la fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise de 102 %.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction

Notre évaluation du président et chef de la direction, Jo Taylor, pour l'exercice 2025 reflète la reconnaissance des résultats qu'il a obtenus par rapport à ses objectifs individuels; nous lui avons attribué un facteur individuel de 1,5 fois la cible pour sa prime annuelle de 2025. Ensemble, le rendement individuel et le rendement de l'entreprise ont généré, pour M. Taylor, une prime annuelle globale de 1 721 300 \$. Le conseil lui a également accordé une prime de maintien en poste à long terme de 3 553 700 \$, pour une rémunération directe totale de 5,9 millions de dollars.

Le comité estime que la rémunération versée à M. Taylor, aux autres cadres supérieurs désignés et aux employés du RREO pour 2025 est appropriée et conforme aux objectifs de l'organisation.

Vous trouverez les renseignements sur notre cadre de rémunération, notre approche et nos décisions à l'égard de la rémunération de M. Taylor et des autres cadres supérieurs désignés dans les pages suivantes.

Cathy Cranston

Présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs désignés. Pour l'exercice 2025, nos cadres supérieurs désignés étaient les suivants :

- Jo Taylor, président et chef de la direction;
- Mabel Wong, directrice financière;
- Gillian Brown, cheffe des placements, Placements publics et privés;
- Stephen McLennan, chef des placements, Répartition de l'actif;
- Nick Jansa, premier directeur général, Europe, Moyen-Orient et Afrique.

Notre cadre de rémunération

Notre philosophie et nos objectifs en matière de rémunération

La philosophie et les objectifs en matière de rémunération du RREO s'alignent sur notre objectif d'entreprise, qui consiste à assurer la sécurité financière à la retraite pour nos participants, en privilégiant une rémunération au rendement concurrentielle axée sur l'atteinte de résultats. Nous cherchons à offrir une rémunération équitable à tous les employés et à perfectionner les talents, en mettant l'accent sur la création d'une organisation mondiale diversifiée et inclusive. Par exemple, nous adoptons des pratiques d'emploi justes et équitables pour tous les employés, peu importe leur identité de genre, leur couleur, leur race, leur origine ethnique, leurs capacités ou leur orientation sexuelle, en nous assurant que tous les employés qui occupent le même poste bénéficient des mêmes possibilités d'avantages.

Notre programme de rémunération repose sur les principes suivants :

- **Alignement de l'entreprise.** Tous les employés s'emploient à atteindre et à maintenir des résultats en matière de rendement en misant sur la responsabilisation, la hiérarchisation des priorités et les capacités.
- **Position concurrentielle.** Pour attirer et maintenir en poste des talents, nous comptons sur notre programme exhaustif de rémunération totale, notre culture, notre expérience de travail et notre raison d'être globale.
- **Facteur de différenciation.** Nos dirigeants sont appelés à faire preuve de jugement afin de prendre les meilleures décisions pour l'organisation. Grâce à la souplesse de nos programmes, les dirigeants ont une grande latitude pour adapter leur approche selon leur rôle et leurs responsabilités, ce qui permet d'assurer leur alignement sur les résultats en matière de rendement, qu'ils soient positifs ou négatifs. Nos dirigeants assument la responsabilité de leurs décisions et veillent à les communiquer clairement.
- **Approche équilibrée.** Nos programmes favorisent à la fois l'atteinte des résultats liés aux priorités de l'exercice en cours et des résultats à long terme. Nous tirons parti des mesures quantitatives et qualitatives. Nous adoptons une approche de gestion des risques appropriée qui intègre les caractéristiques d'atténuation des risques du programme de rémunération.

Processus d'analyse comparative indépendant

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

Principaux mécanismes de réduction des risques et gouvernance

Voici certaines pratiques de gouvernance mises en œuvre aux fins de la surveillance, de l'évaluation et de l'atténuation des risques dans le cadre de nos programmes incitatifs :

Ce que nous faisons	Ce que nous ne faisons pas	
Harmoniser la rémunération avec la prise de risques prudents et les intérêts des parties prenantes	• Une part importante de la rémunération conditionnelle des cadres supérieurs est versée sous forme d'incitatif à long terme de façon à faire correspondre la rémunération avec l'horizon de risque temporel et à motiver les cadres à créer de la valeur à long terme et à demeurer responsables des décisions liées à un risque à plus long terme. • Un plafond est fixé quant au montant des primes annuelles individuelles. • Des clauses de récupération stipulent que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux ou ayant été congédiés pour un motif valable devront rembourser les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuelles ou du régime des incitatifs à long terme au cours des 12 mois précédents.	• Établir des cibles de rendement qui ne sont pas suffisamment exigeantes ou prévoir des paiements potentiels excessivement élevés. • Rajuster les cibles ou les objectifs de rendement à la baisse sans justification ni approbation du conseil. • Établir des niveaux de rémunération globaux supérieurs à la médiane qui ne s'appuient pas sur un rendement exceptionnel de l'ensemble de la caisse et de l'organisation, ou fixer des cibles de rémunération qui dépassent largement celles des régimes semblables. • Accorder une rémunération variable ou des indemnités de départ excessives.
Établir des cibles et des objectifs de rendement manifestement liés aux intérêts du RREO	• Concevoir une fiche de rendement complète et équilibrée permettant de mesurer les progrès par rapport aux objectifs stratégiques à l'échelle de l'entreprise, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque.	
Établir un budget de gestion du risque afin de fixer des objectifs de plus-value ayant une incidence à divers degrés sur la rémunération au rendement de tous les employés	• Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse qui, à son tour, établit ses objectifs annuels de plus-value en dollars (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. • Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en fonction de la plus-value) est comparé aux objectifs de rendement fixés.	
Comparer la rémunération et le rendement à ceux d'organisations semblables	• Former un groupe de régimes semblables pour permettre aux parties prenantes de comparer raisonnablement la rémunération et le rendement dans l'ensemble du groupe.	
Harmoniser la rémunération avec les objectifs de gestion du risque	• Modéliser et évaluer le caractère approprié de nos primes annuelles et nos primes du régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient fonction des rendements escomptés.	

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

Conseillers indépendants

La direction du RREO retient les services de divers conseillers externes pour l'aider à examiner la conception et la position concurrentielle des programmes de rémunération, d'avantages sociaux et de retraite, au besoin. La conception globale du programme est concurrentielle et continue de renforcer notre philosophie de rémunération au rendement tout en soutenant notre stratégie évolutive.

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

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

Notre programme de rémunération comprend un salaire de base, des primes annuelles et une prime de maintien en poste à long terme pour les employés non syndiqués. Cette combinaison de primes annuelles et de primes de maintien en poste à long terme est ce que nous appelons la rémunération directe totale.

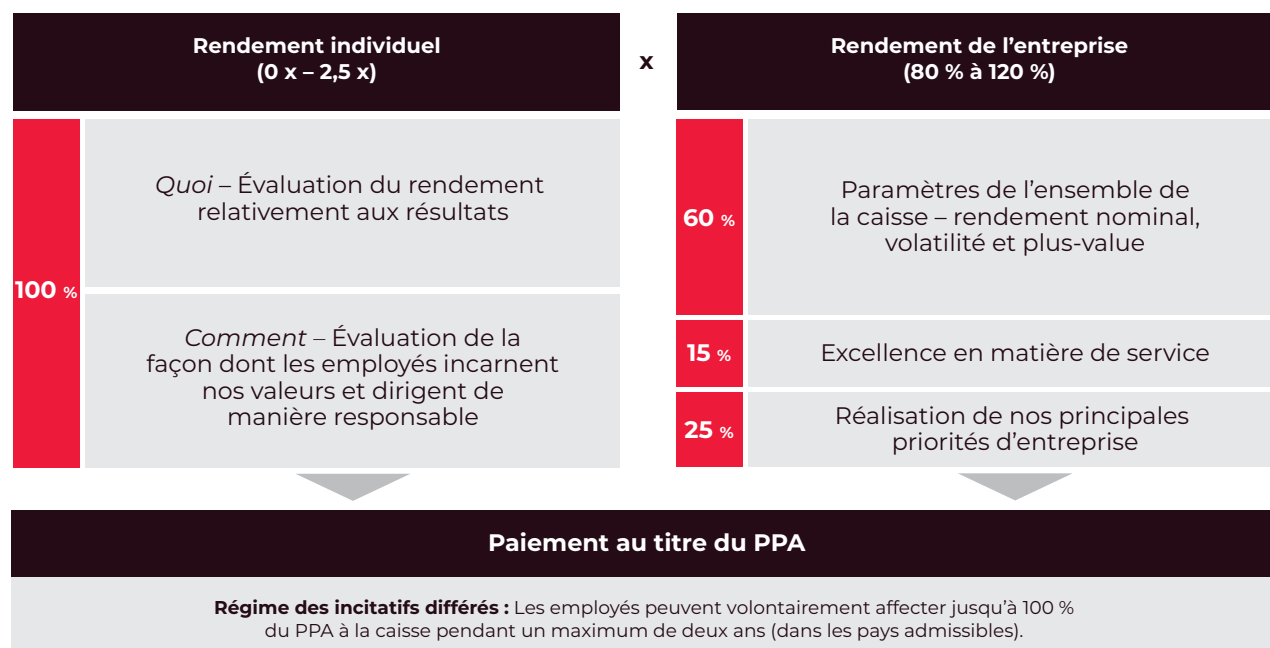
Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention d'une durée de quatre ans a expiré le 31 décembre 2025. Une nouvelle convention collective est en cours de négociation.

Salaire de base

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

Programme de primes annuelles (PPA)

Notre PPA récompense les employés au moyen de primes en trésorerie déterminées en fonction de leurs résultats individuels au cours de l'exercice par rapport aux objectifs clés, ainsi que des progrès annuels collectifs réalisés à l'égard de notre stratégie d'entreprise.

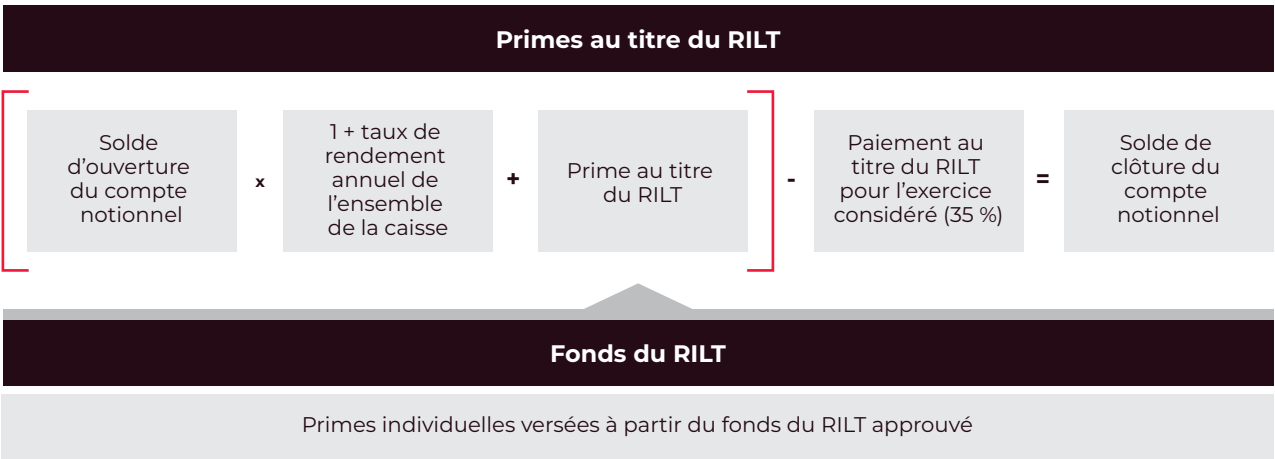


La plus-value est calculée après déduction des frais de gestion, des coûts de transaction et des frais d'administration imputés aux programmes de gestion active (comprend les primes annuelles, mais non les incitatifs à long terme).

Le rendement du RREO est évalué au moyen d'une fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise établie au début de l'exercice et qui tient compte des priorités annuelles. Les résultats globaux ainsi que les rendements individuels permettent d'établir les versements au titre du PPA.

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

Notre RILT nous permet de fidéliser les employés au moyen de primes en trésorerie entièrement discrétionnaires accordées en fonction de leur incidence et de leur importance dans la mise en œuvre de la stratégie. À la fin de l'exercice, les primes en trésorerie sont versées dans un compte notionnel et peuvent être retirées dans une proportion de 35 % par année. Les employés admissibles au RILT comprennent les membres de l'équipe des placements occupant un poste de directeur principal ou un poste supérieur, ainsi que les employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur.



Avantages sociaux et autre rémunération

Le RREO offre un régime d'avantages sociaux et de mieux-être concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé, des programmes de mieux-être et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les prestations de retraite que nous offrons aux employés canadiens proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la **page 103**. Les employés qui travaillent à l'étranger sont admissibles à des régimes de retraite contributifs locaux soumis à la réglementation et aux pratiques de marché locales.

Dispositions de cessation d'emploi pour les cadres supérieurs désignés

Tous les cadres supérieurs désignés sont liés par des dispositions de cessation d'emploi préétablies. En cas de cessation d'emploi sans motif valable, nous offrons une indemnité de départ comparable à celle offerte à d'autres personnes ayant une ancienneté semblable qui pourraient avoir été licenciées sans motif, en échange d'une renonciation complète et définitive.

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

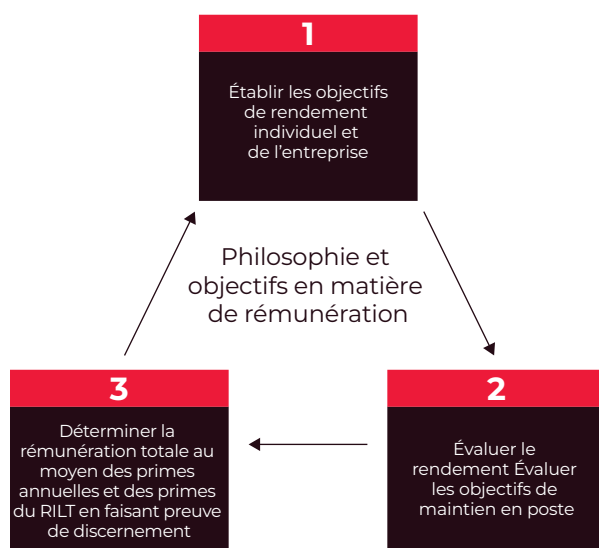
	Programme de primes annuelles	Régime des incitatifs à long terme
Démission	Renonciation	Renonciation
Départ à la retraite (défini par le PPA et le RILT)	Prime calculée au prorata de la période d'emploi actif pendant l'année civile	Le solde du compte notionnel est acquis progressivement sur trois ans après le départ à la retraite
Cessation sans motif	Prime calculée au prorata pendant la période de préavis raisonnable applicable	Acquisition continue pendant la période de préavis raisonnable applicable
Licenciement motivé/désobéissance préméditée	Renonciation	Renonciation

Décisions relatives à la rémunération prises en 2026 en fonction de 2025

Processus de prise de décision

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

Chaque année, les membres du conseil et le chef de la direction s'entendent sur les principaux objectifs pour la fiche de rendement global à l'échelle de l'entreprise ainsi que pour le rendement individuel du chef de la direction du RREO. En fin d'exercice, les membres du conseil évaluent le rendement du chef de la direction relativement aux objectifs annuels et lui attribuent un facteur individuel au titre du PPA. Le rendement individuel du chef de la direction, le rendement global du RREO, le rendement de l'ensemble de la caisse ainsi que d'autres facteurs contextuels sont tous pris en compte par le conseil pour déterminer la prime de maintien en poste à long terme du chef de la direction.



Comme c'est le cas pour le chef de la direction, les cadres supérieurs conviennent d'objectifs de rendement individuel pour l'exercice et chacun est évalué par rapport à ces objectifs en fin d'exercice. Le résultat des objectifs individuels, le rendement de l'entreprise et l'évaluation liée au maintien en poste déterminent les recommandations qui sont soumises à l'approbation des membres du conseil concernant la rémunération directe totale des cadres supérieurs.

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

Rendement du RREO

Pour bien nous acquitter de notre mission d'offrir un service hors pair et une sécurité financière à la retraite à nos participants, aujourd'hui et demain, nous préparons une fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise qui est établie chaque année de sorte à appuyer l'alignement des priorités stratégiques pour l'exercice en cours sur notre stratégie. La fiche de rendement assure une approche équilibrée des aspects clés, qui permettra aux employés d'atteindre nos objectifs à court, moyen et long terme.

En 2025, nous avons affiché un solide rendement de 6,72 %, mais nous devons mettre l'accent sur l'amélioration de la plus-value. Nous avons invariablement offert un service de grande qualité à nos participants et nous avons réalisé des progrès significatifs à l'égard de plusieurs de nos principales priorités d'entreprise.

En fin d'exercice, la fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise est examinée et analysée par les membres du conseil à des fins d'approbation. La fiche de rendement à l'échelle de l'entreprise a affiché un rendement de 102 % pour l'exercice considéré.

Rendement du chef de la direction

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

Les objectifs du chef de la direction pour l'exercice 2025 cadrent avec la stratégie d'entreprise. Outre le rendement de l'ensemble de la caisse, voici quelques réalisations dignes de mention :

- Mise en œuvre de la stratégie d'entreprise, incluant le lancement au moment prévu de la stratégie et des plans de mise en œuvre, la mobilisation solide au sein de l'organisation et de la haute direction, et la prise de mesures rigoureuses à l'égard du portefeuille qui ont généré d'excellents résultats au cours d'une année difficile.
- Mise en œuvre d'un programme de changement exhaustif visant à renforcer l'imputabilité et le rendement, et déploiement d'un processus d'établissement des objectifs plus rigoureux à l'échelle de l'entreprise, clarification des éléments de différenciation en matière de rendement, et lancement d'un nouveau cadre de rémunération fondé sur une approche de rémunération au rendement.
- Prise de mesures décisives pour contrer la sous-performance et repositionner les plateformes de placement clés, y compris des changements au sein de la direction, un recentrage stratégique, une restructuration organisationnelle et une solide génération de liquidités, ce qui a jeté les bases pour obtenir de meilleurs résultats à long terme.
- Renforcement des moteurs essentiels du succès futur, avancement des capacités liées aux technologies et aux données mené par une nouvelle direction, amélioration du perfectionnement des membres de la direction et de la planification de la relève, maintien en poste des talents clés, et maintien de relations solides avec les participants, le gouvernement et les autres parties prenantes afin de préserver la réputation du régime et l'acceptabilité sociale de ses activités. Le conseil d'administration a octroyé à M. Taylor une prime de 1 721 300 \$ au titre du PPA et une prime liée au maintien en poste de 3 553 700 \$ au titre du RILT pour l'exercice 2025.

Rémunération des cadres supérieurs

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs de maintien en poste à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2023, en 2024 et en 2025 par le chef de la direction, la directrice financière et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Prime annuelle B	Prime de maintien en poste à long terme C	Rémunération directe totale ¹ A+B+C	Prime du RILT versée D	Autre E	Variation de la valeur de la prestation de retraite F	Rémunération totale ² A+B+D+E
Jo Taylor Président et chef de la direction	2025	625 000 \$	1 721 300 \$	3 553 700 \$	5 900 000 \$	3 798 322 \$		155 300 \$	6 144 622 \$
	2024	570 000	1 553 700	3 376 300	5 500 000	3 663 561			5 787 261
	2023	570 000	1 275 300	1 854 700	3 700 000	3 410 311			5 255 611
Mabel Wong ³ Directrice financière	2025	450 000	477 400	1 000 000	1 927 400	829 800		86 000	1 757 200
	2024	425 000	443 200	750 000	1 618 200	691 600	175 000		1 734 800
	2023	320 000	316 300	500 000	1 136 300	496 000	60 000		1 192 300
Stephen McLennan ⁴ Chef des placements, Répartition de l'actif	2025	475 000	1 090 100	2 500 000	4 065 100	2 192 900		143 900	3 758 000
	2024	450 000	899 100	1 500 000	2 849 100	1 876 100			3 225 200
	2023	370 000	1 078 000	880 000	2 328 000	1 900 700			3 348 700
Gillian Brown ⁵ Cheffe des placements, Placements publics et privés	2025	475 000	944 800	2 500 000	3 919 800	2 094 900		171 200	3 514 700
	2024	450 000	899 100	1 500 000	2 849 100	1 734 900			3 084 000
	2023	370 000	653 700	1 100 000	2 123 700	1 702 000			2 725 700
Nick Jansa ⁶ Premier directeur général, EMOA En livres sterling	2025	385 000	769 700	1 100 000	2 254 700	1 097 000		53 092	2 251 700
	2024	355 000	662 000	695 000	1 712 000	1 026 400		49 700	2 043 400
	2023	355 000	627 200	500 000	1 482 200	1 101 700		49 700	2 083 900

1 Pour prendre leurs décisions de rémunération, le conseil et la direction portent leur réflexion principalement sur la rémunération directe totale, c'est-à-dire le salaire de base, la prime annuelle et la prime de maintien en poste à long terme. Le salaire de base représente le salaire annualisé au 31 décembre de chaque année.

2 La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la prestation de retraite ni les primes de maintien en poste à long terme.

3 M^{me} Wong a été nommée directrice financière intérimaire en avril 2024 et officiellement promue directrice financière en août 2024. À son embauche, M^{me} Wong a reçu un montant de 60 000 \$ CA en trésorerie (payé en deux versements) et un montant de 900 000 \$ CA en fonds de démarrage au titre du RILT pour remplacer les incitatifs auxquels elle a renoncé. En contrepartie de son rôle de directrice financière intérimaire en 2024, M^{me} Wong a reçu un montant de 175 000 \$ CA. Lorsqu'elle a été nommée au poste de directrice financière en 2024, M^{me} Wong a reçu une prime spéciale non récurrente de 200 000 \$ CA au titre du RILT, et la tranche acquise de ce montant a été incluse dans le montant reçu au titre du RILT.

4 En contrepartie de son rôle de chef intérimaire des placements en 2023, un montant de 300 000 \$ CA a été ajouté à la prime annuelle de M. McLennan pour 2023 et le montant reçu au titre du RILT en 2023 comprend la tranche acquise d'une prime spéciale non récurrente de 500 000 \$ CA. Une prime spéciale non récurrente de 700 000 \$ CA au titre du RILT octroyée en décembre 2025 a été incluse dans la prime de M. McLennan pour 2025.

5 Une prime spéciale non récurrente de 700 000 \$ CA au titre du RILT octroyée en décembre 2025 a été incluse dans la prime de M^{me} Brown pour 2025.

6 M. Jansa a reçu une somme en trésorerie au lieu de cotisations patronales au régime de retraite.

Soldes des comptes notionnels

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

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Taux de rendement en 2025	Prime	Versement	Solde
Jo Taylor ¹ Président et chef de la direction	6 839 370 \$	6.72 %	3 553 700 \$	3 798 322 \$	7 054 353 \$
Mabel Wong Directrice financière	1 284 533	6.72 %	1 000 000	829 800	1 541 054
Stephen McLennan ² Chef des placements, Répartition de l'actif	4 184 160	6.72 %	1 800 000	2 192 900	4 072 436
Gillian Brown ² Cheffe des placements, Placements publics et privés	3 921 896	6.72 %	1 800 000	2 094 900	3 890 547
Nick Jansa Premier directeur général, EMOA En livres sterling	1 906 089	6.72 %	1 100 000	1 097 000	2 037 178

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

2 La prime spéciale non récurrente de 700 000 \$ au titre du RILT octroyée en décembre 2025 à M. McLennan et à M^{me} Brown est incluse dans le solde d'ouverture.

Prestations de retraite

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

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

Le tableau ci-dessous présente la valeur actuelle estimative de la prestation de retraite canadienne totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite canadiennes annuelles estimatives du chef de la direction, de la directrice financière et des chefs des placements lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	Années de service estimatives à 65 ans	Prestation annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actuelle de la prestation totale au 1 ^{er} janvier 2025	Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle – 2025	Variation annuelle non compensatoire ³ de la valeur actuelle – 2025	Valeur actuelle de la prestation totale au 31 décembre 2025
Jo Taylor ⁴ Président et chef de la direction	6	65 900 \$	855 200 \$	193 600 \$	(38 300) \$	1 010 500 \$
Mabel Wong Directrice financière	25	379 900	173 700	95 600	(9 600)	259 700
Stephen McLennan Chef des placements, Répartition de l'actif	33	387 900	2 560 400	184 300	(40 400)	2 704 300
Gillian Brown Cheffe des placements, Placements publics et privés	41	474 000	3 698 100	216 900	(45 700)	3 869 300

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

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

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

SECTION

04

États financiers et mesures liées à la durabilité

1990-2025



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

Information financière

La section Information financière présente les faits saillants des états financiers que la direction juge essentiels pour comprendre la situation financière du RREO.

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

- Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière – indique que la direction est responsable de la préparation des états financiers. Les états financiers sont préparés conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. Le conseil, qui est indépendant de la direction, a la responsabilité ultime de surveiller les états financiers et est secondé par le comité d'audit et d'actuariat.
- Rapport de l'auditeur indépendant – énonce l'opinion officielle formulée par l'auditeur externe du RREO sur les états financiers consolidés.
- Opinion des actuaires – informe que les méthodes d'évaluation sont appropriées, que les données sont suffisantes et fiables, et que les hypothèses sont conformes aux pratiques actuarielles reconnues. L'évaluation actuarielle est fondée sur les données sur la participation, les normes comptables et actuarielles ainsi que sur les taux d'intérêt à long terme.

Situation financière à la fin de l'exercice

À la fin de l'exercice, le RREO affichait dans ses états financiers un excédent de 64,9 G\$, en hausse par rapport aux 53,2 G\$ à la fin de l'exercice 2024. L'excédent représente l'écart entre l'actif net disponible pour le service des prestations et les prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice.

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Actif net disponible pour le service des prestations	279 403 \$	266 339 \$
Prestations de retraite constituées	214 538 \$	213 166 \$
Excédent	64 865 \$	53 173 \$

En 2025, l'actif net disponible pour le service des prestations a augmenté de 13,1 G\$. Cette augmentation est attribuable à un revenu de placement net de 18,5 G\$ et des cotisations de 4,1 G\$, contrebalancés par des prestations versées de 8,5 G\$ et des frais d'administration de 1,0 G\$. Pour en savoir plus sur le rendement des placements, consultez la section « Rendement des placements ».

Évaluation aux fins des états financiers

L'évaluation aux fins des états financiers évalue la juste valeur de l'actif net disponible pour le service des prestations et du passif au titre du régime du RREO à un moment donné. Elle offre un aperçu de la santé financière du régime, car elle ne se base pas sur les cotisations futures ni ne fait de prévisions quant au coût des prestations que les participants actuels n'ont pas encore accumulées. Elle n'est donc pas considérée comme un indicateur de la viabilité à long terme du régime et les répondants du régime ne s'en servent pas pour fixer les taux de cotisation et le niveau des prestations.

Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation aux fins des états financiers

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

Les hypothèses actuarielles qui servent à établir le passif du régime reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil. Les résultats réels diffèrent généralement de ces hypothèses, et les écarts seront comptabilisés à titre d'ajustements liés à l'expérience au cours des prochains exercices.

Évaluation de la juste valeur

Les placements et le passif lié aux placements du RREO sont comptabilisés à la juste valeur. La détermination de la juste valeur a pour but d'estimer un prix de sortie auquel une transaction normale pour vendre un actif ou transférer un passif serait effectuée entre des intervenants du marché. Des techniques d'évaluation sont utilisées pour évaluer la juste valeur. Comme il est décrit plus en détail dans les notes annexes, ces techniques utilisent des données telles que les cours des transactions sur les marchés, les taux d'actualisation, les flux de trésorerie futurs contractuels ou prévus et d'autres facteurs pertinents qui ont une incidence sur la détermination de la juste valeur.

Conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite, le RREO a classé et présenté ses évaluations de la juste valeur dans l'une de trois catégories fondées sur le niveau des données d'entrée observables utilisées dans leur détermination. Les données d'entrée de niveau 1 sont des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, les données d'entrée de niveau 2 sont dérivées de prix observables, mais ne satisfont pas au critère du niveau 1, et les données d'entrée de niveau 3 sont non observables. Si différents niveaux de données d'entrée sont utilisés pour évaluer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée d'entrée du niveau le plus bas qui a une importance dans l'évaluation de la juste valeur.

Évaluation des placements de niveau 3

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

- des politiques et procédures d'évaluation complètes pour toutes les catégories d'actifs;
- une évaluation interne et une expertise fiscale,
- l'indépendance de notre équipe Finances par rapport à l'équipe Placements. Nous maintenons également une séparation des tâches appropriée, la majorité des placements directs de niveau 3 (par valeur) nécessitant trois niveaux d'approbation de l'équipe Finances;
- le recours à des experts en évaluation externes et à des évaluateurs immobiliers indépendants, qui possèdent une expertise et une connaissance des conditions des marchés locaux, des transactions sur les marchés et des tendances sectorielles;
- des rapports semestriels au comité d'audit et d'actuariat sur les évaluations des placements de niveau 3;
- les évaluations des placements de niveau 3, qui sont assujetties à des audits internes périodiques.

De plus, les évaluations de fin d'exercice sont assujetties à des audits par des spécialistes en évaluation externes dans le cadre de l'audit des états financiers de fin d'exercice.

PROCESSUS DE GOUVERNANCE DE L'ÉVALUATION



Supervision et contrôle efficaces

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

Nous nous appuyons volontairement sur le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en raison de notre engagement à mettre en place de bonnes pratiques de gouvernance. Le président et chef de la direction ainsi que la directrice financière ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Nous avons conçu des contrôles de communication de l'information dans le but de fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants relatifs au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant les informations à fournir au public. Nous avons évalué nos contrôles de communication de l'information et avons conclu qu'ils étaient efficaces au 31 décembre 2025.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'*Integrated Framework* publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés aux fins de la publication externe en conformité avec les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu qu'il était efficace au 31 décembre 2025.

Protection de la qualité et de l'intégrité de l'audit

Une des principales activités de supervision des comités d'audit consiste à évaluer annuellement l'efficacité de l'auditeur externe en vue de formuler des recommandations éclairées au conseil quant au renouvellement ou non de son mandat. Le RREO réalise des évaluations chaque année, et son comité d'audit et d'actuariat a recommandé le renouvellement du mandat de l'auditeur externe pour 2025, recommandation que le conseil a acceptée.

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

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès de l'auditeur externe du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2025, les honoraires versés par le RREO et ses entités contrôlées à Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (Deloitte), l'auditeur externe désigné pour le même exercice, se sont chiffrés à 33,7 M\$ (2024 – 28,0 M\$), dont une tranche de 28,0 M\$ (2024 – 21,3 M\$) avait trait aux services d'audit, une tranche de 4,9 M\$ (2024 – 3,5 M\$) avait trait aux services liés à l'audit, et une tranche de 0,8 M\$ (2024 – 3,2 M\$) avait trait aux services non liés à l'audit.

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

Les états financiers consolidés du conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les montants devant être nécessairement fondés sur des jugements et des estimations. Les méthodes comptables utilisées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont conformes aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

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

La responsabilité ultime de surveiller des états financiers consolidés revient au conseil d'administration du RREO (le « conseil »). Le conseil est secondé par le comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de cinq membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel du

RREO. De plus, le comité étudie les recommandations que font les auditeurs interne et externe en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs interne et externe afin de décider de l'étendue et du moment de leurs audits respectifs, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

L'auditeur externe du RREO, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., relève directement du comité d'audit et d'actuariat, auquel il a entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de ses constatations quant à l'intégrité de l'information financière du RREO et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. L'auditeur externe du RREO a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant.

Jo Taylor

Président et chef de la direction

Mabel Wong

Directrice financière

Le 6 mars 2026

Rapport de l'auditeur indépendant

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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2025, et les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations de l'excédent pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du RREO au 31 décembre 2025, ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations de l'excédent pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite (NCRR).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel 2025, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

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

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

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du RREO.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du RREO à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le RREO à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du RREO pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

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

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

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 6 mars 2026

Opinion formulée par les actuaires

Mercer (Canada) limitée a été retenue par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO ») pour effectuer une évaluation actuarielle du passif évalué sur une base de permanence du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2025 dans le but de l'inclure dans les états financiers consolidés du RREO. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et avons présenté nos conclusions aux membres du conseil du RREO (le « conseil »).

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

- les données sur la participation au 31 août 2025 fournies par le RREO;
- les méthodes prescrites par le chapitre 4600 du *Manuel de Comptables professionnels agréés du Canada* relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt nominaux des obligations à long terme à la fin de 2025;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil;
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et, s'il y a lieu, les autres données publiées sur les modifications des taux salariaux.

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du RREO au 31 décembre 2025 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du RREO porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2025 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation et les hypothèses utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.

Eileen Luxton, FICA, FSA

Lise Houle, FICA, FSA

Le 6 mars 2026

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Actif net disponible pour le service des prestations		
ACTIF		
Trésorerie	774 \$	741 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (NOTE 3)	4 134	3 767
Somme à recevoir des courtiers	2 828	1 969
Placements (NOTE 2)	345 785	322 622
Locaux et matériel	289	328
	353 810	329 427
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	810	826
Somme à verser aux courtiers	439	494
Passifs liés aux placements (NOTE 2)	73 158	61 768
	74 407	63 088
Actif net disponible pour le service des prestations	279 403	266 339
Prestations de retraite constituées et excédent		
Prestations de retraite constituées (NOTE 4)	214 538	213 166
Excédent	64 865	53 173
Prestations de retraite constituées et excédent	279 403 \$	266 339 \$

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

Au nom de l'administrateur du régime :

Steve McGirr
Président du conseil

Debbie Stein
Membre du conseil

États consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

Pour les exercices clos les 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	266 339 \$	247 513 \$
Opérations de placements		
Revenu de placement net (NOTE 5)	18 459	23 654
Frais d'administration (NOTE 9a)	(926)	(885)
Opérations de placements, montant net	17 533	22 769
Opérations de services aux participants		
Cotisations (NOTE 8a)	4 070	4 264
Prestations (NOTE 8b)	(8 448)	(8 124)
Frais d'administration (NOTE 9b)	(91)	(83)
Opérations de services aux participants, montant net	(4 469)	(3 943)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 064	18 826
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	279 403 \$	266 339 \$

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

États consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées

Pour les exercices clos les 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	213 166 \$	211 393 \$
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	9 016	8 419
Prestations constituées	6 416	6 269
Pertes actuarielles (NOTE 4c)	1 522	921
	16 954	15 609
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (NOTE 8b)	8 448	8 124
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (NOTE 4a)	7 134	5 712
	15 582	13 836
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	1 372	1 773
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	214 538 \$	213 166 \$

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

États consolidés des variations de l'excédent

Pour les exercices clos les 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Excédent, au début de l'exercice	53 173 \$	36 120 \$
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	13 064	18 826
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(1 372)	(1 773)
Excédent, à la fin de l'exercice	64 865 \$	53 173 \$

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

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Description du RREO et du régime de retraite

La description suivante du Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le RREO) et du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants (Ontario) (LRRE)*, telle qu'elle a été modifiée et à d'autres documents constitutifs.

a) Généralités

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

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

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

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

b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placement. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province de l'Ontario ou les employeurs désignés. La valeur des prestations de retraite constituées et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

c) Prestations de retraite

Des prestations de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service décomptées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à des prestations de retraite réduites à partir de 50 ans. Il a droit à des prestations sans réduction à compter de 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85 selon la première des deux échéances.

d) Prestations d'invalidité

Des prestations d'invalidité sont accessibles à tout âge à un participant ayant accumulé au moins 10 années de service admissibles, qui est devenu invalide pendant qu'il était employé dans le domaine de l'éducation et qui cesse d'être employé dans le domaine de l'éducation en raison de l'invalidité. Le type de prestation est déterminé en fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant, ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Indexation des prestations

Les prestations en cours de versement sont rajustées chaque année en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout montant en dehors de cette fourchette étant reporté. Conformément aux modalités du régime, l'indexation annuelle est effectuée en janvier de chaque année et est déterminée comme étant le rapport entre la moyenne sur 12 mois de l'indice des prix à la consommation (IPC) se terminant le mois de septembre le plus récent et la moyenne sur 12 mois de l'IPC se terminant le mois de septembre précédent (le ratio de l'IPC).

Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % du ratio de l'IPC. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. Pour les services décomptés entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2013, le niveau de protection minimale contre l'inflation est établi à 50 % du ratio de l'IPC. Les services décomptés après 2013 ne bénéficient d'aucune protection minimale contre l'inflation. Les niveaux de protection contre l'inflation indiqués dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée demeurent en vigueur jusqu'à ce qu'ils soient modifiés dans un dépôt subséquent. La protection intégrale contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 peut être rétablie pour les années ultérieures, selon la situation de capitalisation du régime.

g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un RPA à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les correspondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 202 814 \$ (avec exemption du RPC : 187 834 \$) en 2025 et à 194 913 \$ (avec exemption du RPC : 180 500 \$) en 2024; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction des prestations serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue

une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1. Sommaire des principales méthodes comptables

a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du Conseil du RREO, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du *Manuel des Comptables professionnels agréés (CPA) Canada – Comptabilité*. Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des prestations de retraite. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations au titre des prestations de retraite, le RREO doit toujours se conformer à la partie I – Normes IFRS de comptabilité ou à la partie II – Normes comptables pour les entreprises à capital fermé du *Manuel de CPA Canada*. Le RREO a choisi de se conformer aux normes IFRS de comptabilité de la partie I du *Manuel de CPA Canada*. Lorsque les normes IFRS de comptabilité de la partie I ne concordent pas avec les dispositions du chapitre 4600, ce dernier a la priorité. Les présents états financiers consolidés contiennent également les éléments d'information prescrits par le Règlement 909 pris en application de la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario* (LRR).

En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux sur lesquels le RREO a le contrôle ou sur lesquels il a une influence notable, sont mesurés à leur juste valeur et présentés sur une base non consolidée. Le RREO consolide l'Ontario Teachers' Finance Trust (OTFT), une entité qui soutient les activités de capitalisation du RREO et dont le papier commercial et les titres de créance à terme émis sont garantis par le RREO.

Les sociétés de portefeuille en propriété exclusive gérées par le RREO sont également consolidées. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes ne sont pas consolidées et sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements. La publication des états

financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 a été autorisée par résolution du conseil le 6 mars 2026.

b) Modifications courantes et futures des méthodes comptables

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, il n'y a pas eu de normes nouvellement publiées, de changements aux normes existantes ou de nouvelles interprétations des parties IV ou I du *Manuel de CPA Canada* exigeant adoption et qui ont eu une incidence importante sur les états financiers consolidés.

En avril 2025, le Conseil des normes comptables (CNC) a publié des modifications au chapitre 4600 se rapportant à la présentation et aux informations à fournir en ce qui a trait aux placements détenus par les régimes de retraite, qui comprenaient entre autres l'adhésion complète aux obligations d'information prévues dans IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* et de nouvelles exigences en matière d'informations à fournir sur les frais de placement et les participations dans les véhicules de placement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. Le RREO évalue à l'heure actuelle l'incidence de ces modifications.

c) Placements

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- a. Les placements à court terme et le papier commercial sont évalués à l'aide des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

- b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel ainsi que les autres titres de créance sont évalués en fonction des cours moyens de clôture, s'ils sont disponibles. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.
- c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.
- d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours moyens de clôture. Lorsque le marché d'un titre coté est inactif, la direction évalue si le prix coté correspond à la juste valeur. Si ce n'est pas le cas, la direction ajuste le prix coté ou estime la juste valeur au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.
- e. Les marchandises négociées activement sur les marchés liquides sont évaluées aux cours du marché. Lorsqu'aucun prix observable n'est disponible, la juste valeur estimative est établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées.
- f. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les titres Croissance audacieuse, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les ressources naturelles sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des conseillers externes, la direction doit s'assurer de leur indépendance et comparer les hypothèses utilisées par ceux-ci aux attentes de la direction, selon les conditions actuelles du marché et les pratiques sectorielles habituelles, afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

Les fonds d'actions de sociétés fermées sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs ou les gestionnaires des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

g. Les sommes à recevoir liées aux placements découlant des produits dérivés sont comptabilisées à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en calculant le rajustement de la valeur du crédit.

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

Le RREO fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable ne peut être relevé sur les marchés actifs. Ces techniques comprennent : les méthodes d'évaluation fondées sur les prix de marché observables pour des placements semblables; les approches axées sur la valeur actualisée selon lesquelles les flux de trésorerie futurs produits par le placement sont estimés puis actualisés au moyen d'un taux d'actualisation ajusté en fonction du risque; et les modèles d'évaluation des options. Les principales données utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation sont énumérées ci-dessous. Les valeurs situées entre les valeurs mesurées ou au-delà de celles-ci sont obtenues par interpolation et extrapolation.

- Cours des obligations – les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux – lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, ils proviennent des services d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales et les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme

normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actualisée.

- Taux de change – il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers – les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices.
- Prix des marchandises – les marchandises sont négociées activement en bourse au moyen d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les titres Croissance audacieuse, les infrastructures et les ressources naturelles – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le RREO investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le RREO améliore et modifie ses techniques d'évaluation en fonction de l'évolution des marchés et des produits, à mesure que les prix des produits individuels deviennent disponibles.

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

Le RREO suit un processus d'évaluation exhaustif qui tient compte de l'incidence des changements dans les facteurs macroéconomiques sur l'évaluation de ses placements et de ses passifs liés aux placements à la date des présents états financiers consolidés. Ces estimations sont sensibles aux hypothèses et aux facteurs clés qui peuvent faire l'objet de changements importants. Veuillez consulter la NOTE 2b pour l'analyse de sensibilité.

Hierarchie des évaluations à la juste valeur

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

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

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

Comptabilisation à la date de transaction

Les opérations de placement sont comptabilisées lorsque les risques et avantages liés à la propriété sont transférés. Les achats et les ventes de contrats dérivés et de titres qui doivent être livrés dans des délais définis par la réglementation ou une convention du marché sont comptabilisés à la date de la transaction.

Revenu de placement net

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende, et les revenus d'intérêts sont constatés suivant une méthode de comptabilité d'engagement lorsqu'ils sont gagnés. Le revenu de placement net comprend également les profits et les pertes réalisés et latents. Les profits et les pertes latents sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction.

Coûts de transaction

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

Frais de gestion

Les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les frais de gestion découlant des placements sous-jacents et décomptés en chiffres nets à la juste valeur sont inclus dans le montant net des profits (pertes) sur placements. Les frais de gestion comprennent les coûts différentiels payés à des parties externes qui sont directement attribuables à des placements existants et ne sont pas liés à l'acquisition ou à la sortie de placements.

d) Conversion de devises

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

e) Prestations de retraite constituées

La valeur et l'évolution des prestations de retraite constituées au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par Mercer (Canada) limitée, un actuairiste indépendant.

L'évaluation est effectuée annuellement en date du 31 août et extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

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

f) Cotisations

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

g) Prestations

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

h) Locaux et matériel

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

i) Utilisation d'estimations

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

j) Éventualités

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

NOTE 2. Placements

Le RREO investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des actions, des titres à revenu fixe, des placements non traditionnels, des placements sensibles à l'inflation et des placements dans des actifs réels.

a) Placements

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du RREO ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 659 M\$ (2024 – 371 M\$).

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025		2024	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	1 399 \$	484 \$	2 562 \$	1 012 \$
Non canadiennes	5 316	5 092	11 749	10 486
Hors bourse				
Canadiennes	7 343	4 521	7 748	4 440
Non canadiennes	60 527	39 369	62 687	39 065
	74 585	49 466	84 746	55 003
Titres à revenu fixe				
Placements à court terme	34 796	34 725	28 429	28 247
Obligations				
Canadiennes	27 161	27 465	35 732	35 395
Non canadiennes	34 593	34 772	12 670	12 212
Titres à taux réel				
Canadiens	10 945	8 199	10 590	7 765
Non canadiens	1 271	1 207	892	840
Autres titres de créance	15 289	15 468	16 359	15 612
	124 055	121 836	104 672	100 071
Placements non traditionnels	45 400	36 812	33 127	24 262
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	3 000	853	1 880	853
Terrains forestiers exploitables	3 433	1 914	3 233	1 899
Ressources naturelles	8 918	7 969	9 464	7 758
	15 351	10 736	14 577	10 510
Actifs réels				
Biens immobiliers ¹	27 513	25 293	29 484	26 019
Infrastructures	34 539	27 957	43 259	31 545
	62 052	53 250	72 743	57 564
	321 443 \$	272 100 \$	309 865 \$	247 410 \$

¹ Les biens immobiliers sont présentés déduction faite du passif de 8 112 M\$ (2024 – 6 281 M\$) au titre des placements détenus par le RREO, lesquels comprennent des titres de créance émis dont la juste valeur est de 2 793 M\$ (2024 – 2 800 M\$). Au 31 décembre 2025, des passifs en cours de 49 M\$ étaient garantis par le RREO (2024 – néant).

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025		2024	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	18 876 \$	18 912 \$	8 936 \$	8 820 \$
Garantie en trésorerie déposée en vertu d'accords d'emprunt	–	–	92	92
Garantie en trésorerie versée en vertu d'annexes de soutien au crédit	2	2	1	1
Contrats dérivés, montant net (NOTE 2c)	5 464	2 664	3 728	2 074
	24 342	21 578	12 757	10 987
Total des placements	345 785	293 678	322 622	258 397
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(29 119)	(29 140)	(18 313)	(18 269)
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 413)	(1 395)	(1 490)	(1 559)
Titres à revenu fixe	(8 150)	(8 188)	(5 846)	(5 712)
Papier commercial	(2 669)	(2 656)	(2 785)	(2 610)
Titres de créance à terme	(26 961)	(26 968)	(28 499)	(29 082)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(2 753)	(2 753)	(1 044)	(1 044)
Contrats dérivés, montant net (NOTE 2c)	(2 093)	(1 118)	(3 791)	(763)
	(73 158)	(72 218)	(61 768)	(59 039)
Placements, montant net (NOTE 2d)	272 627 \$	221 460 \$	260 854 \$	199 358 \$

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

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

Au 31 décembre (M\$ CA)	2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	6 715 \$	40 \$	67 830 \$	74 585 \$
Titres à revenu fixe	101 110	16 293	6 652	124 055
Placements non traditionnels	–	15 054	30 346	45 400
Placements sensibles à l'inflation	3 000	–	12 351	15 351
Actifs réels	–	71	61 981	62 052
Sommes à recevoir liées aux placements	86	24 188	68	24 342
Passifs liés aux placements	(9 871)	(63 184)	(103)	(73 158)
Placements, montant net	101 040 \$	(7 538) \$	179 125 \$	272 627 \$

				2024
Au 31 décembre (M\$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	14 311 \$	174 \$	70 261 \$	84 746 \$
Titres à revenu fixe	81 522	18 113	5 037	104 672
Placements non traditionnels	–	–	33 127	33 127
Placements sensibles à l'inflation	1 880	–	12 697	14 577
Actifs réels	17	125	72 601	72 743
Sommes à recevoir liées aux placements	366	12 260	131	12 757
Passifs liés aux placements	(5 549)	(56 207)	(12)	(61 768)
Placements, montant net	92 547 \$	(25 535) \$	193 842 \$	260 854 \$

Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 se rapportent à un changement dans les caractéristiques des placements et à la disponibilité des données d'entrée observables. Aucun transfert entre le niveau 1 et le niveau 2 n'a eu lieu en 2025 ni en 2024.

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et des sommes à recevoir (passifs) liés aux placements mesurés à leur juste valeur au moyen d'importantes données d'entrée non observables (niveau 3) au cours de l'exercice. Les profits (pertes) réalisés et latents sont inclus dans les revenus de placement.

								2025
(M\$ CA)	Actions	Titres à revenu fixe	Placements non traditionnels	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total
Solde, au début de l'exercice	70 261 \$	5 037 \$	33 127 \$	12 697 \$	72 601 \$	131 \$	(12) \$	193 842 \$
Achats	6 700	3 300	4 105	423	3 089	194	97	17 908
Ventes	(9 295)	(1 699)	(9 140)	(714)	(12 179)	(225)	(12)	(33 264)
Transferts entrants ¹	–	–	–	–	–	–	–	–
Transferts sortants ¹	–	–	–	–	–	–	–	–
Profits nets (pertes nettes) inclus dans les revenus de placement ²	164	14	2 254	(55)	(1 530)	(32)	(176)	639
Solde, à la fin de l'exercice	67 830 \$	6 652 \$	30 346 \$	12 351 \$	61 981 \$	68 \$	(103) \$	179 125 \$

1 Les transferts entrants et sortants de niveau 3 se rapportent à des changements dans la disponibilité des données d'entrée observables utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placements ou des passifs connexes. Voir la NOTE 1c), Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

2 Comprend des profits nets (pertes nettes) réalisés sur placements de 11 269 M\$ et une variation des profits (pertes) latents de (10 630) M\$.

								2024
(M\$ CA)	Actions	Titres à revenu fixe	Placements non traditionnels	Placements sensibles à l'inflation	Actifs réels	Sommes à recevoir liées aux placements	Passifs liés aux placements	Total
Solde, au début de l'exercice	66 938 \$	2 956 \$	32 206 \$	11 547 \$	66 356 \$	65 \$	(20) \$	180 048 \$
Achats	6 348	2 396	3 092	578	4 815	1	33	17 263
Ventes	(8 443)	(632)	(7 531)	(479)	(1 937)	(28)	–	(19 050)
Transferts entrants ¹	–	–	–	–	1 724	–	–	1 724
Transferts sortants ¹	(1 724)	–	–	–	–	–	–	(1 724)
Profits nets (pertes nettes) inclus dans les revenus de placement ²	7 142	317	5 360	1 051	1 643	93	(25)	15 581
Solde, à la fin de l'exercice	70 261 \$	5 037 \$	33 127 \$	12 697 \$	72 601 \$	131 \$	(12) \$	193 842 \$

1 Les transferts entrants et sortants de 1 724 M\$ sont attribuables à une nouvelle classification des catégories d'actifs, soit les actions de société et les actifs réels, en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2024, en raison de la mise sur pied d'un nouveau groupe interne responsable des actifs immobiliers. Par suite de ce changement, certains placements auparavant comptabilisés comme des actions sont maintenant comptabilisés comme des biens immobiliers, conformément à l'approche de placement après la transition.

2 Comprend des profits nets (pertes nettes) réalisés sur placements de 2 819 M\$ réalisés et une variation nette des profits (pertes) latents de 12 762 M\$.

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

Le tableau ci-dessous illustre l'incidence du changement d'importantes données par d'autres hypothèses raisonnables sur la juste valeur de certains placements de niveau 3.

			2025	2024
(M\$ CA)	Données d'entrée importantes	Variation dans les données d'entrée importantes	Augmentation (diminution) de la juste valeur	Augmentation (diminution) de la juste valeur
Actions hors bourse	Multiple ³	+/- 5 %	3 901/(3 898) \$	4 195/(4 196) \$
Infrastructures et ressources naturelles	Taux d'actualisation	-/+ 0,50 %	3 506/(3 157)	4 203/(3 774)
Biens immobiliers	Taux de capitalisation	-/+ 0,50 %	2 453/(2 173)	2 683/(2 348)

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

L'analyse ci-dessus exclut : i) des placements de 53,1 G\$ (2024 – 54,2 G\$) dont la juste valeur est fondée sur les renseignements fournis par les administrateurs ou les gestionnaires de fonds externes, car le RREO n'a pas accès aux hypothèses et aux méthodes utilisées pour établir la juste valeur des placements sous-jacents; et ii) des placements de 10,4 G\$ (2024 – 10,5 G\$) dont la direction estime que la modification d'une ou de plusieurs données d'entrée pour une autre hypothèse raisonnable ne changera pas la juste valeur de façon significative.

c) Contrats dérivés

Les contrats dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Ils sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Il ne reflète pas

nécessairement le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur actuelle des contrats dérivés et, par conséquent, n'indique pas nécessairement l'exposition du RREO aux risques de crédit ou de marché. Les contrats dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux totaux et la juste valeur des contrats dérivés peuvent fluctuer considérablement.

Les contrats dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment ce qui suit :

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse dans lesquels deux contreparties échangent un ensemble de flux de trésorerie selon un taux convenu qui est appliqué à un montant nominal. Voici les diverses ententes de swaps auxquelles le RREO participe :

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

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal. La compensation de certains swaps de taux négociés hors bourse avec des contreparties américaines est centralisée dans des chambres de compensation réglementées.

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

Les swaps sur défaillance procurent une protection contre la baisse de valeur de l'actif référencé résultant d'événements précis, comme le défaut de paiement ou l'insolvabilité. Ces swaps sont semblables, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur verse une prime au vendeur du swap sur défaillance en contrepartie d'un paiement lié à la baisse de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance. La compensation de certains swaps sur défaillance négociés hors bourse avec des contreparties américaines est centralisée dans des chambres de compensation réglementées.

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

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

Les contrats à terme normalisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux parties. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré :

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

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

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

Options

Les options peuvent être acquises sous forme de montants normalisés en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée ou au plus tard à cette date. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le RREO conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

Autres produits dérivés

Le RREO négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité ou aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité ou aux écarts dans le but d'ajouter une plus-value ou de couvrir les risques associés à l'amplitude d'un mouvement, par exemple la volatilité, les écarts, la corrélation ou la covariance de certains produits sous-jacents, comme les taux de change ou les indices boursiers. Les swaps sur dividendes sont des contrats hors bourse dans le cadre desquels l'investisseur convient d'égaliser tous

les dividendes produits par un titre ou un indice sous-jacent pendant une période donnée. En retour, le payeur des dividendes reçoit à l'échéance un montant fixe, appelé « taux des swaps sur dividendes ». Ces produits sont inclus dans le tableau ci-dessous en fonction du produit référencé sous-jacent.

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

(M\$ CA)	2025			2024		
	Montant nominal	Juste valeur		Montant nominal	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Produits dérivés sur actions et sur marchandises						
Swaps	44 582 \$	2 325 \$	(76) \$	36 462 \$	591 \$	(301) \$
Contrats à terme normalisés	42 304	–	–	47 945	–	–
Options : Cotées en bourse – achetées	763	48	–	880	1	–
Hors bourse – achetées	48 641	932	–	42 493	813	–
– vendues	38 796	–	(266)	33 571	–	(229)
	175 086	3 305	(342)	161 351	1 405	(530)
Produits dérivés de taux d'intérêt						
Swaps	151 454	79	(134)	70 869	260	(57)
Contrats à terme normalisés	53 289	–	–	67 940	–	–
Options : Cotées en bourse – achetées	1 972	1	–	–	–	–
– vendues	3 942	–	(2)	–	–	–
Hors bourse – achetées	51 824	133	(173)	24 880	125	(103)
– vendues	83 949	175	(146)	29 864	95	(94)
	346 430	388	(455)	193 553	480	(254)
Produits dérivés sur devises						
Swaps	10 666	6	(87)	3 412	22	(134)
Contrats à terme de gré à gré	136 841	1 354	(512)	92 203	917	(2 231)
Options: Hors bourse – achetés	13 899	31	–	30 799	564	–
– vendues	1 168	–	(21)	3 884	–	(85)
	162 574	1 391	(620)	130 298	1 503	(2 450)
Produits dérivés de crédit						
Swaps sur défaillance – achetés	200 549	34	(332)	126 951	23	(292)
– vendus	221 761	297	(31)	136 137	269	(68)
Swaps	–	–	–	72	–	–
	422 310	331	(363)	263 160	292	(360)
	1 106 400	5 415	(1 780)	748 362	3 680	(3 594)
Garantie nette en trésorerie à recevoir (à payer) en vertu de contrats dérivés	–	49	(313)	–	48	(197)
Montant nominal et juste valeur des contrats dérivés	1 106 400 \$	5 464 \$	(2 093) \$	748 362 \$	3 728 \$	(3 791) \$

d) Composition de l'actif détenu sous forme de placements

Les placements directs, les contrats dérivés ainsi que les sommes à recevoir et les passifs liés aux placements sont classés par catégorie de composition de l'actif, en fonction de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du RREO. Le montant net en dollars canadiens des placements correspondant à ces catégories se résume comme suit aux 31 décembre.

	2025		2024	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	50 022 \$	18 %	37 398 \$	14 %
Actions de sociétés fermées	50 830	19	60 393	23
Croissance audacieuse	15 288	6	10 357	4
	116 140	43	108 148	41
Titres à revenu fixe	61 792	23	77 985	30
Placements sensibles à l'inflation				
Marchandises	32 096	12	28 890	11
Ressources naturelles	12 074	4	12 481	5
Protection contre l'inflation	11 940	4	12 595	5
	56 110	20	53 966	21
Actifs réels				
Biens immobiliers	27 874	10	29 436	11
Infrastructures	34 479	13	43 153	17
	62 353	23	72 589	28
Titres de créance	38 334	14	37 210	14
Stratégies de rendement absolu	25 188	9	24 033	9
Capitalisation et autres	(87 290)	(32)	(113 077)	(43)
Placements, montant net	272 627 \$	100 %	260 854 \$	100 %

e) Gestion des risques

Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le RREO est la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d., la valeur des prestations dues aux participants). Par conséquent, le RREO utilise une approche de diversification de l'actif. L'objectif premier consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains dans l'ensemble de la caisse.

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

Au 31 décembre 2025, les expositions du RREO à tous les paramètres de risque, y compris le marché, le crédit, la liquidité et l'effet de levier, sont demeurées conformes aux niveaux d'appétence au risque établis par le conseil.

Politiques

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

- Énoncé des politiques et procédures de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Le conseil passe l'énoncé en revue au moins une fois l'an. Les placements du RREO sont choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. L'énoncé valide pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 a subi sa dernière modification avec prise d'effet le 4 décembre 2025. Il inclut les limites d'exposition des catégories d'actifs suivantes :

	Répartition de l'actif (%) (minimum)	Répartition de l'actif (%) (maximum)
Actions	30 %	45 %
Titres à revenu fixe	0 %	67 %
Placements sensibles à l'inflation	15 %	25 %
Actifs réels	18 %	32 %
Titres de créance	10 %	20 %
Stratégies de rendement absolu	4 %	14 %
Capitalisation des placements ¹	(103) %	10 %

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

- Politique de placement du conseil – Elle porte sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. La politique établit des fourchettes pour la répartition des placements dans les catégories d'actifs et dans les devises. La direction détermine l'exposition à l'intérieur des fourchettes approuvées. La politique précise également les paramètres du risque pour l'ensemble de l'actif, le budget de gestion active du risque pour l'ensemble de la caisse, les exigences de liquidités et les approbations requises du conseil pour les différents types de placements. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue au moins une fois l'an.
- Politique du chef de la direction sur les risques d'investissement – Cette politique précise le rôle du chef de la direction quant à la supervision de la Division des placements, ainsi que les rôles et responsabilités connexes de la Division des placements, du service de gestion du risque et d'autres partenaires fonctionnels.
- Politique de la Division des placements – Cette politique définit le rôle du chef des placements, Répartition de l'actif et du chef des placements, Placements publics et privés quant à la supervision de la Division des placements dans le cadre de la gestion des placements et du risque de la caisse. La politique précise également le budget de gestion active du risque pour chaque service de placement ainsi que les approbations requises du chef des placements pour les différents types de placements.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement – Ces politiques s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les restrictions propres aux placements et les risques clés, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque service de placement.
- Politique sur les opérations commerciales – Cette politique décrit les exigences relatives à l'exploitation au sein de la division Placements au moment de négocier des titres en bourse et hors bourse.

- Politique sur le crédit de contrepartie de la division Placements – Cette politique s'applique aux placements dont l'exposition au risque de crédit découle de la conclusion d'ententes avec certaines contreparties. Cette politique énonce les restrictions sur le risque de crédit de la contrepartie et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique sur l'approbation préalable des transactions – Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité de l'information requise pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du RREO en temps opportun, ainsi que la documentation de toute autre question connexe traitée avant le début des transactions.

Processus

Les membres du conseil supervisent les plans stratégiques et approuvent les budgets, l'appétence au risque, la variation du risque acceptable, les politiques de placement, les indices de référence, le rendement, la rémunération et les plans de relève recommandés par la direction. Ils surveillent les risques de placement, d'exploitation, stratégiques et de gouvernance et veillent à la mise en place par la direction de plans d'atténuation appropriés.

Le RREO s'appuie sur la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques liés à la gestion active pour la caisse est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité, selon le budget de risques liés à la gestion active qui lui est alloué. La Division des Finances mesure chaque jour, de manière indépendante, l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime. L'information est communiquée à la Division des placements et au comité des placements du conseil au moins à tous les trimestres.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les occasions et risques de placement associés aux portefeuilles et d'établir des plans d'action. Des représentants du groupe Solutions de portefeuille, du service de gestion du risque et du service des affaires générales assistent aux réunions des comités des placements des services. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les restrictions propres aux placements et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles à l'intention du service, la Politique de la direction sur les risques d'investissement ou la Politique de placement du conseil. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une vérification préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

Des représentants expérimentés de chaque service de placement sont membres de l'un ou l'autre ou des deux comités des placements, à savoir le comité des placements – caisse, présidé par le chef des placements, Répartition de l'actif, et le comité de placements – placements publics et privés, présidé par le chef des placements, Placements publics et privés.

- Le comité des placements – caisse est responsable des questions relatives au programme de placement global et se concentre sur la gestion des risques de placement à l'échelle de la caisse. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'affaires pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse.
- Le comité de placements – placements publics et privés supervise nos stratégies de gestion active et est responsable de l'approbation de la direction des placements importants dans des actifs non liquides et des portefeuilles gérés à l'externe.

Le directeur des risques est membre des deux comités. Le chef des affaires juridiques et des affaires générales ou son délégué assiste aux réunions du comité de placements – placements publics et privés à titre de conseiller. Les comités se réunissent au moins toutes les deux semaines.

Le comité de gestion des risques opérationnels et de gouvernance, présidé par le chef de la direction, est le comité de gouvernance de la haute direction chargé d'interpréter l'appétence au risque du conseil et de régir les facteurs qui peuvent avoir une incidence importante sur la stratégie, le rendement ou la réputation du RREO. Le chef de la direction et d'autres cadres supérieurs sont membres de ce comité.

f) Risque de crédit

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

Gestion du risque de crédit

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

Le RREO conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) est conclu avec les contreparties de contrats dérivés bilatéraux hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le RREO négocie également une convention connexe, soit une annexe de soutien au crédit (Credit Support Annex), avec les contreparties pour atténuer davantage le risque de contrepartie. Cette annexe procure au RREO le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties. Le RREO et ses contreparties à des contrats dérivés bilatéraux hors bourse maintiennent une garantie de marge initiale dans des comptes de garde tiers pour soutenir la négociation de produits dérivés bilatéraux hors bourse. Les conventions de rachat sont également

adossées à partir du début des opérations. La NOTE 2i fournit un complément d'information sur les garanties engagées et reçues.

Le RREO dispose d'un processus d'évaluation du risque de crédit pour approuver de nouvelles contreparties éventuelles et pour surveiller les contreparties autorisées à participer à des contrats dérivés, à des mises en pension de titres et à des prises en pension de titres, à des ententes d'emprunt de titres, à des opérations de courtage de premier ordre et à la compensation de contrats à terme normalisés, d'options et de titres à revenu fixe. Le RREO traite principalement avec des contreparties dont la notation de crédit est élevée. Des politiques limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats dérivés bilatéraux, des mises en pension de titres et des prises en pension de titres, des opérations de courtage de premier ordre, de la compensation de contrats à terme normalisés et d'options et de la compensation de swaps bilatéraux négociés hors bourse.

Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

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

Le service de gestion du risque de crédit du RREO attribue une notation à chaque contrepartie. Les notations attribuées à l'interne tiennent compte des évaluations des principales agences de notation et des recherches effectuées sur les vendeurs et les gestionnaires d'actifs de grande qualité, ainsi que d'une vérification préalable exhaustive de la contrepartie et d'une analyse fondamentale du crédit indépendante. Le risque de défaillance et le risque de crédit des contreparties font l'objet d'un suivi quotidien. Les notations externes fournies par des agences reconnues font aussi l'objet d'un suivi quotidien.

Le risque de crédit des placements en titres de créance et des contrats dérivés bilatéraux hors bourse, par catégorie de notation de crédit et avant la prise en compte des garanties détenues ou d'autres rehaussements de crédit, s'établit comme suit aux 31 décembre :

Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Autres titres de créance	Prêts aux actionnaires	Contrats dérivés bilatéraux hors bourse	2025
							Total
AAA/R-1 (élevé)	69 868 \$	8 440 \$	– \$	118 \$	– \$	– \$	78 426 \$
AA/R-1 (moyen)	17 102	2 311	6 861	88	–	800	27 162
A/R-1 (faible)	1 546	1 464	12 015	91	–	2 905	18 021
BBB/R-2	1 117	–	–	262	–	–	1 379
Inférieure à BBB/R-2	6 050	–	–	6 498	–	–	12 548
Sans notation ¹	867	1	–	8 232	14 697	–	23 797
	96 550 \$	12 216 \$	18 876 \$	15 289 \$	14 697 \$	3 705 \$	161 333 \$

Notation de crédit (M\$ CA)	Obligations et placements à court terme	Titres à taux réels	Titres achetés en vertu de conventions de revente	Autres titres de créance	Prêts aux actionnaires	Contrats dérivés bilatéraux hors bourse	2024
							Total
AAA/R-1 (élevé)	64 918 \$	9 008 \$	– \$	486 \$	– \$	– \$	74 412 \$
AA/R-1 (moyen)	5 344	1 798	2 427	311	–	602	10 482
A/R-1 (faible)	119	672	6 509	185	–	1 095	8 580
BBB/R-2	1 126	–	–	247	–	–	1 373
Inférieure à BBB/R-2	4 536	–	–	8 448	–	–	12 984
Sans notation ¹	788	4	–	6 682	16 881	–	24 355
	76 831 \$	11 482 \$	8 936 \$	16 359 \$	16 881 \$	1 697 \$	132 186 \$

¹ Les titres sans notation comprennent les titres de sociétés fermées, qui sont gérés à l'externe ou qui ne sont pas notés par les agences de notation.

Le RREO est aussi exposé au risque de crédit par le biais d'arrangements hors bilan comme le montre le tableau ci-contre. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant maximal que le RREO aurait à payer en cas de réalisation des garanties. Dans le cas des engagements de prêts, l'exposition maximale est le montant engagé au titre de ceux-ci. Dans le cas des produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus.

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Garanties (NOTE 14)	459 \$	966 \$
Engagements de prêts (NOTE 13)	1 508	1 108
Montant nominal des produits dérivés de crédit vendus (NOTE 2c)	221 761	136 137
Total de l'exposition au risque de crédit hors bilan	223 728 \$	138 211 \$

Bien que l'exposition maximale du RREO aux risques de crédit corresponde à la valeur comptable des actifs ou, dans le cas d'éléments hors bilan, au montant garanti ou engagé, dans la plupart des cas, cette exposition est bien moindre en raison des garanties, des rehaussements de crédit (p. ex., des garanties au profit du RREO) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le RREO, comme on l'a décrit plus tôt.

Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2025, le RREO affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, du Trésor américain et de la province de l'Ontario. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de titres émis par le gouvernement du Canada de 61,0 G\$ (2024 – 66,6 G\$), de titres émis par le Trésor américain de 14,2 G\$ (2024 – 4,5 G\$), d'obligations émises par la province de l'Ontario de 2,0 G\$ (2024 – 4,1 G\$) et d'une somme à recevoir de la province de l'Ontario de 4,1 G\$ (voir la NOTE 3) (2024 – 3,8 G\$).

g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant des fluctuations de divers facteurs du marché tels que les cours des actions et des marchandises, les taux d'intérêt et de change ainsi que les écarts de taux. Le RREO est exposé au risque de marché en raison de ses activités de placement. Le niveau de risque de marché auquel le RREO est exposé varie selon des facteurs macroéconomiques et des éléments tels que la situation du marché, les prévisions concernant l'évolution des prix, la survenue de certaines catastrophes naturelles (p. ex., des ouragans et des séismes) ayant une incidence sur les cours des titres liés aux assurances, les attentes relatives aux rendements futurs et la répartition de l'actif.

Gestion du risque de marché

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

Évaluation des risques de marché et de crédit

Le RREO utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VAR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque de

marché et du risque de crédit sur un horizon de un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VAR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes estimées.

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

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le RREO est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète la perte annuelle prévue pour le portefeuille dans 1 % des pires scénarios. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. De plus, elle peut ne pas rendre la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. Toutefois, l'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du RREO peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

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

Au 31 décembre 2025, le déficit prévu s'élevait à 71,0 G\$ (2024 – 52,5 G\$)¹.

L'ensemble précis de scénarios qui produisent les pires résultats peut varier selon la catégorie d'actifs. Le déficit prévu pour chaque catégorie d'actifs, calculé selon le rendement prévu dans 1 % des pires scénarios, est présenté dans le tableau suivant :

(G\$ CA) ²	2025	2024
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	17,0 \$	9,5 \$
Actions de sociétés fermées	18,5	23,0
Croissance audacieuse	10,0	6,5
Titres à revenu fixe	11,5	14,0
Placements sensibles à l'inflation		
Marchandises	6,0	6,0
Ressources naturelles	2,0	2,5
Protection contre l'inflation	2,5	2,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	7,5	7,0
Infrastructures	6,0	8,0
Titres de créance	5,5	5,0
Stratégies de rendement absolu	2,0	2,5
Capitalisation et autres	39,5	30,5

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

² Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du RREO. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du RREO. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires (NOTE 4).

Le RREO mesure et gère les risques de taux d'intérêt et d'inflation principalement en utilisant la valeur en dollars de un point de base, qui mesure le profit ou la perte possible dans la stratégie de placement découlant d'une diminution ou d'une augmentation de un point de base des taux. Les risques de taux d'intérêt et d'inflation des catégories d'actif pertinentes qui font partie de son portefeuille (NOTE 2d) liés à une hausse ou à une baisse de 1 % des taux sont les suivants :

- Sensibilité à la variation des taux d'intérêt nominaux – une hausse/baisse de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse/hausse de 4,7 G\$ (2024 – 5,8 G\$) de la valeur des obligations et des contrats dérivés qui font partie des catégories des titres à revenu fixe, des titres de créance, des actifs réels et de capitalisation et d'autres catégories d'actifs.
- Sensibilité à la variation des taux d'intérêt réels – une hausse/baisse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait une baisse/hausse de 1,2 G\$ (2024 – 1,2 G\$) de la valeur des titres à taux réel et des contrats dérivés qui font partie de la catégorie des titres à revenu fixe.
- Sensibilité au taux d'inflation implicite du marché – une hausse/baisse de 1 % du taux d'inflation implicite du marché entraînerait une hausse/baisse de 0,6 G\$ (2024 – 0,6 G\$) de la valeur des contrats dérivés qui font partie du volet de protection contre l'inflation de la catégorie d'actifs Placements sensibles à l'inflation.

Risque de change

Le risque de change provient des placements du RREO libellés en devises et des contrats dérivés connexes. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

(M\$ CA)	2025	2024
Devise	Exposition nette	Exposition nette
Dollar américain	41 307 \$	90 874 \$
Euro	14 734	9 064
Franc suisse	8 221	5 226
Yen japonais	7 230	9 626
Peso mexicain	5 750	5 064
Renminbi chinois	5 267	4 076
Roupie indienne	4 507	4 555
Real brésilien	2 399	1 968
Won coréen	1 932	1 688
Peso chilien	1 885	2 299
Autres	7 918	7 691
	101 150 \$	142 131 \$

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

(M\$ CA)	2025	2024
Devise	Variation de la valeur des placements nets	Variation de la valeur des placements nets
Dollar américain	2 065 \$	4 544 \$
Euro	737	453
Franc suisse	411	261
Yen japonais	362	481
Autres	1 483	1 367
	5 058 \$	7 106 \$

h) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

Le RREO surveille quotidiennement ses liquidités pour s'assurer qu'il dispose de suffisamment d'actifs liquides pour s'acquitter de ses obligations à l'égard de liquidités et de garanties potentielles et d'autres paiements conditionnés potentiels en périodes de tensions sur différents horizons temporels. Les actifs liquides disponibles comprennent principalement des titres de créance de gouvernements souverains, provinciaux ou territoriaux, d'autres titres de créance de première qualité liquides, des titres de participation cotés en bourse et de l'or physique, après examen de l'incidence des sûretés promises et reçues, les accords de rachat et les accords de prêt et d'emprunt de valeurs mobilières. Aux fins de l'évaluation des liquidités du RREO, on tient compte de facteurs tels que la juste valeur en cas de tensions du marché et la partie des actifs liquides disponibles qui sont réservés aux flux de trésorerie contractuels et aux autres flux de trésorerie projetés (comme les versements de prestations). Les obligations à l'égard de garanties potentielles des positions en titres vendus à découvert, les conventions de rachat, les contrats de produits dérivés et les accords de prêt et d'emprunt de titres sous tension sont estimés par une simulation historique des mouvements du marché. De plus, des simulations de crise portant sur les liquidités globales sont réalisées régulièrement à l'aide de divers scénarios historiques et hypothétiques.

Actifs liquides

Au 31 décembre 2025, le RREO détenait 97,6 G\$ en actifs liquides disponibles (2024 – 64,3 G\$).

Échéance contractuelle

Les passifs du RREO comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créiteurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins de un an. Vu que le RREO peut régler des titres vendus à découvert, une garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit et des produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins de un an.

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

	2025			
(M\$ CA)	Moins de un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(29 119) \$	– \$	– \$	(29 119) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 413)	–	–	(1 413)
Titres à revenu fixe	(8 150)	–	–	(8 150)
Papier commercial	(2 669)	–	–	(2 669)
Titres de créance à terme ¹	(3 685)	(15 505)	(12 347)	(31 537)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(2 753)	–	–	(2 753)
Contrats dérivés, montant net	(2 093)	–	–	(2 093)
	(49 882) \$	(15 505) \$	(12 347) \$	(77 734) \$

	2024			
(M\$ CA)	Moins de un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(18 313) \$	– \$	– \$	(18 313) \$
Titres vendus à découvert				
Actions	(1 490)	–	–	(1 490)
Titres à revenu fixe	(5 846)	–	–	(5 846)
Papier commercial	(2 785)	–	–	(2 785)
Titres de créance à terme ¹	(3 682)	(16 404)	(13 782)	(33 868)
Garantie en trésorerie reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(1 044)	–	–	(1 044)
Contrats dérivés, montant net	(3 791)	–	–	(3 791)
	(36 951) \$	(16 404) \$	(13 782) \$	(67 137) \$

¹ Selon les flux de trésorerie non actualisés.

i) Garanties engagées et reçues

Le RREO donne et obtient des garanties sous forme de titres et de trésorerie dans le cours normal de ses activités de gestion des placements nets. Les titres en garantie sont principalement des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis. Des garanties supplémentaires sont fournies si la valeur des titres baisse au-dessous d'un niveau prédéterminé. Les titres transférés sont comptabilisés comme des actifs lorsque le RREO conserve la quasi-totalité des risques et avantages, y compris le risque de crédit, le risque de règlement et le risque de marché. Le RREO n'a pas le droit de donner en garantie ces mêmes titres auprès d'autres institutions financières ou de les vendre à une autre entité à moins qu'il ne remplace ces titres par d'autres titres admissibles. Le RREO détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée relativement à une des conditions énoncées dans l'entente contractuelle et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente.

À l'exception de la garantie de marge initiale détenue dans des comptes de garde de tiers, le RREO peut vendre ou réengager la garantie si son propriétaire n'est pas en défaut. La juste valeur des garanties vendues ou réengagées était de néant au 31 décembre 2025 (2024 – 13 M\$).

Le RREO procède à des opérations d'emprunt et de prêt de titres et engage et reçoit des garanties à leur égard. Le RREO ne comptabilise pas les titres empruntés comme des actifs détenus sous forme de placements et ne décomptabilise pas les titres prêtés, puisque les prêteurs conservent les risques et avantages liés à ces titres.

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

(M\$ CA)	2025	2024
Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat		
Montants bruts des titres achetés en vertu de conventions de revente ¹	18 876 \$	8 936 \$
Garanties détenues	18 803	8 852
Montants bruts des titres vendus en vertu de conventions de rachat ¹	29 119	18 313
Garanties engagées	29 031	18 267
Emprunt et prêt de titres		
Titres empruntés	1 469	1 548
Garanties engagées ²	1 723	1 878
Contrats dérivés		
Garanties reçues ³	8 029	5 082
Garanties engagées ⁴	8 982	10 102

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

2 Comprend une garantie en trésorerie de néant (2024 – 92 M\$).

3 Comprend une garantie en trésorerie de 2 753 M\$ (2024 – 1 044 M\$) et une garantie de marge initiale de 3 733 M\$ (2024 – 3 408 M\$).

4 Comprend une garantie en trésorerie de 2 M\$ (2024 – 1 M\$) et une garantie de marge initiale de 3 606 M\$ (2024 – 3 000 M\$).

j) Compensation des actifs financiers et passifs financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté dans l'état consolidé de la situation financière quand il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Pour certains produits dérivés, les montants bruts comprennent la marge de variation établie quotidiennement, qui est déduite de la juste valeur des produits dérivés. Certaines opérations de mise en pension de titres réglées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale de compensation répondent

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

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

						2025
(M\$ CA)	Montants bruts	Moins : montants compensés	Montant net présenté à la NOTE 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie ¹	Exposition nette
Actifs financiers						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	18 876 \$	– \$	18 876 \$	(17 364) \$	(1 511) \$	1 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	5 464	–	5 464	(1 660)	(3 699)	105
	24 340	–	24 340	(19 024)	(5 210)	106
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(29 119)	–	(29 119)	17 364	11 733	(22)
Passifs liés aux produits dérivés	(2 093)	–	(2 093)	1 660	48	(385)
	(31 212) \$	– \$	(31 212) \$	19 024 \$	11 781 \$	(407) \$

						2024
(M\$ CA)	Montants bruts	Moins : montants compensés	Montant net présenté à la NOTE 2a	Montants faisant l'objet d'accords de compensation	Titres donnés en garantie et garanties en trésorerie ¹	Exposition nette
Actifs financiers						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 936 \$	– \$	8 936 \$	(7 040) \$	(1 891) \$	5 \$
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 728	–	3 728	(1 981)	(1 656)	91
	12 664	–	12 664	(9 021)	(3 547)	96
Passifs financiers						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(18 313)	–	(18 313)	7 040	11 273	–
Passifs liés aux produits dérivés	(3 791)	–	(3 791)	1 981	1 559	(251)
	(22 104) \$	– \$	(22 104) \$	9 021 \$	12 832 \$	(251) \$

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

k) Placements importants

Les placements dont la juste valeur ou le coût est supérieur à 1 % de la juste valeur ou du coût, respectivement, du total des placements nets aux 31 décembre se présentent comme suit :

(M\$ CA)	2025			2024		
	Nombre de placements	Juste valeur	Coût	Nombre de placements	Juste valeur	Coût
Placements dans des sociétés ouvertes ¹	14	59 857 \$	59 303 \$	9	48 742 \$	47 345 \$
Placements dans des sociétés fermées ²	10	44 893	32 659	12	37 032	22 653
	24	104 750 \$	91 962 \$	21	85 774 \$	69 998 \$

1 Au 31 décembre 2025, cette catégorie comprend les titres à revenu fixe sous forme d'obligations du gouvernement du Canada, de bons du Trésor du gouvernement du Canada, d'autres obligations souveraines internationales, d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada et de bons du Trésor américain.

2 Au 31 décembre 2025, cette catégorie comprend des participations dans : BroadStreet Capital Partners, Heritage Royalty Limited Partnership, IDEAL Group, Space Exploration Technologies Corp. et SSEN Transmission; des placements dans les fonds Baldr Fund Inc. et Baldr Feeder Fund LP; et des biens immobiliers : Compass Holdings LLC, le complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre et le Toronto Eaton Centre.

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

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

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
Cotisations à recevoir	3 994 \$	3 674 \$
Intérêts courus à recevoir	140	93
	4 134 \$	3 767 \$

La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2025 comprend une somme de 2 166 M\$ reçue en janvier 2026 et un montant estimatif de 1 968 M\$ majoré des intérêts à recevoir en janvier 2027. La somme à recevoir de la province de l'Ontario au 31 décembre 2024 comprenait une somme de 1 678 M\$ reçue en janvier 2025 et un montant estimatif initial de 2 089 M\$ reçu en janvier 2026. La différence entre les estimations initiales et le montant réel reçu est principalement attribuable aux intérêts additionnels courus entre le moment de l'estimation et celui de la réception.

NOTE 4. Prestations de retraite constituées

a) Hypothèses et méthodes actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées, soit 214 538 M\$ (31 décembre 2024 – 213 166 M\$), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment aux taux de mortalité, de sortie du régime et de départ à la retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations émises par la province de l'Ontario assorties de caractéristiques semblables aux obligations au titre du régime. Le taux d'actualisation a été déterminé en appliquant un taux moyen pondéré qui reflète le calendrier de versement des prestations et leur montant estimatif. En 2025, le conseil a approuvé un changement apporté à l'approche utilisée pour déterminer le taux d'inflation à long terme afin de refléter les hypothèses les plus probables actuellement. Avec prise d'effet le 31 décembre 2025, le taux d'inflation à long terme correspond au point médian de la fourchette cible du taux directeur de la Banque du Canada. Avant le 31 décembre 2025, le taux

d'inflation à long terme correspondait à l'écart géométrique entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

Les principales hypothèses économiques ont été mises à jour en 2025 de façon à refléter la hausse du rendement des obligations nominales et l'augmentation du taux d'inflation à long terme.

Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 7 479 M\$ (2024 – diminution nette de 2 942 M\$) de la valeur des prestations constituées.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Taux d'actualisation nominal ¹	4,65 %	4,25 %
Taux d'augmentation des salaires ²	3,00 %	2,80 %
Taux d'inflation à long terme ³	2,00 %	1,80 %
Croissance du MGAP et de la limite prescrite par la LIR ⁴	3,00 %	2,80 %
Taux d'actualisation réel ⁵	2,60 %	2,40 %

- 1 Au 31 décembre 2025, en présumant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une diminution de 100 points de base du taux d'actualisation entraînerait une augmentation du passif au titre du régime d'environ 39,2 G\$ (31 décembre 2024 – 40,1 G\$).
- 2 Au 31 décembre 2025, le taux d'augmentation des salaires reflète l'augmentation de 2,50 % qu'ont obtenue tous les participants le 1^{er} septembre 2025. Le taux d'augmentation salarial estimatif de 3,00 % entre en vigueur à compter du 1^{er} septembre 2026.
- 3 Au 31 décembre 2025, en supposant que toutes les autres hypothèses demeurent constantes, une augmentation supplémentaire de 100 points de base de l'augmentation annuelle présumée des prestations de retraite pour 2027 entraînerait une augmentation d'environ 1,2 G\$ du passif au titre du régime (31 décembre 2024 – 1,2 G\$).
- 4 La croissance du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) et de la limite prescrite par la LIR correspond à la somme du taux d'inflation et du taux de croissance réel des salaires moyens dans l'industrie (SMI réels) de 1,0 %.
- 5 Le taux réel présenté correspond à l'écart géométrique entre le taux d'actualisation nominal et le taux d'inflation à long terme.

Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été mises à jour en 2025 pour tenir compte de l'expérience récente des participants relativement aux taux de retraite prévus. Les modifications apportées aux hypothèses non liées à l'économie

ont entraîné une augmentation nette de 345 M\$ de la valeur des prestations constituées (2024 – diminution nette de 2 770 M\$).

Les modifications apportées aux hypothèses économiques et non économiques ont entraîné une diminution nette de 7 134 M\$ de la valeur des prestations constituées (2024 – diminution nette de 5 712 M\$).

b) Niveaux de protection contre l'inflation

Comme il est décrit au paragraphe f) de la NOTE Description du régime et du RREO, les prestations de retraite sont rajustées annuellement en fonction du ratio de l'IPC et les services décomptés après le 31 décembre 2009 sont assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation. La protection conditionnelle contre l'inflation peut être appliquée et des changements des protections contre l'inflation peuvent être apportés seulement lorsqu'une évaluation actuarielle est déposée. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation dont les participants sont privés, jusqu'à concurrence de 50 % de l'IPC.

Pour les évaluations aux fins des états financiers, les prestations futures sont indexées en fonction des protections contre l'inflation indiquées dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée. Par conséquent, les prestations de retraite constituées au 31 décembre 2025 reposaient sur les protections contre l'inflation établies dans le rapport d'évaluation actuarielle du 1^{er} janvier 2025.

Comme noté dans le rapport d'évaluation actuarielle déposé le 1^{er} janvier 2025, les protections contre l'inflation sont à 100 % du ratio de l'IPC pour les services décomptés après 2009. Ce pourcentage restera en vigueur jusqu'à ce que la prochaine évaluation actuarielle soit déposée auprès des autorités de réglementation; on pourra alors diminuer le pourcentage selon la situation de capitalisation du régime.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, les protections contre l'inflation sur lesquelles les prestations de retraite constituées reposaient étaient les suivantes :

Services décomptés	Niveaux de protection contre l'inflation ⁶
Avant 2010	100 % du ratio de l'IPC
De 2010 à 2013	100 % du ratio de l'IPC
Après 2013	100 % du ratio de l'IPC

6 Niveaux de protection contre l'inflation selon les évaluations actuarielles du 1^{er} janvier 2025 et du 1^{er} janvier 2024.

c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 1 522 M\$ (2024 – 921 M\$) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles (économiques et non économiques) et les résultats réels.

NOTE 5. Revenu de placement net

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des frais de gestion et des coûts de transaction, et il est groupé par catégorie d'actifs. Le revenu de placement net pour les exercices clos les 31 décembre s'établit comme suit :

Revenu de placement net						2025
(M\$ CA)	Revenu ¹	Profit net (perte nette) sur placements ²	Revenus de placement ³	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions						
Cotées en bourse						
Canadiennes	56 \$	(808) \$	(752) \$	– \$	(4) \$	(756) \$
Non canadiennes	(9)	4 006	3 997	(4)	(32)	3 961
Hors bourse						
Canadiennes	312	(593)	(281)	(3)	(5)	(289)
Non canadiennes	602	895	1 497	(3)	(134)	1 360
	961	3 500	4 461	(10)	(175)	4 276
Titres à revenu fixe						
Obligations	954	39	993	(1)	(19)	973
Placements à court terme	3	833	836	(1)	(3)	832
Titres canadiens à taux réels	274	(78)	196	–	–	196
Titres non canadiens à taux réels	17	22	39	–	–	39
Autres titres de créance	1 305	(740)	565	(2)	(3)	560
	2 553	76	2 629	(4)	(25)	2 600
Placements non traditionnels	301	2 310	2 611	–	(3)	2 608
Placements sensibles à l'inflation						
Marchandises	(730)	8 734	8 004	(1)	(3)	8 000
Terrains forestiers exploitables	19	187	206	–	–	206
Ressources naturelles	414	(349)	65	(7)	(4)	54
	(297)	8 572	8 275	(8)	(7)	8 260
Actifs réels						
Biens immobiliers	471	(1 270)	(799)	(19)	(45)	(863)
Infrastructures	1 229	(213)	1 016	(24)	(111)	881
	1 700	(1 483)	217	(43)	(156)	18
Superposition⁴	(10)	707	697	–	–	697
Total	5 208 \$	13 682 \$	18 890 \$	(65) \$	(366) \$	18 459 \$

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

2 Comprend des profits nets réalisés sur placements de 24 010 M\$ et une variation des profits (pertes) latents de (10 328) M\$.

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

4 Comprend des revenus de placement qui permettent de gérer le risque de change pour l'ensemble de la caisse.

Revenu de placement net						2024
(M\$ CA)	Revenu ¹	Profit net (perte nette) sur placements ²	Revenus de placement ³	Frais de gestion	Coûts de transaction	Revenu de placement net
Actions						
Cotées en bourse						
Canadiennes	1 \$	122 \$	123 \$	– \$	(1) \$	122 \$
Non canadiennes	267	5 393	5 660	(25)	(36)	5 599
Hors bourse						
Canadiennes	373	(564)	(191)	(2)	(30)	(223)
Non canadiennes	475	7 528	8 003	(2)	(74)	7 927
	1 116	12 479	13 595	(29)	(141)	13 425
Titres à revenu fixe						
Obligations	230	(3 000)	(2 770)	–	(28)	(2 798)
Placements à court terme	4	896	900	–	(1)	899
Titres canadiens à taux réels	260	232	492	–	–	492
Titres non canadiens à taux réels	6	300	306	–	–	306
Autres titres de créance	1 268	1 065	2 333	(2)	(3)	2 328
	1 768	(507)	1 261	(2)	(32)	1 227
Placements non traditionnels	261	5 367	5 628	–	(2)	5 626
Placements sensibles à l'inflation						
Marchandises	(756)	3 676	2 920	–	(4)	2 916
Terrains forestiers exploitables	31	120	151	–	–	151
Ressources naturelles	448	925	1 373	(2)	(31)	1 340
	(277)	4 721	4 444	(2)	(35)	4 407
Actifs réels						
Biens immobiliers	881	(910)	(29)	(6)	(79)	(114)
Infrastructures	1 249	2 407	3 656	(20)	(31)	3 605
	2 130	1 497	3 627	(26)	(110)	3 491
Superposition⁴	(11)	(4 511)	(4 522)	–	–	(4 522)
Total	4 987 \$	19 046 \$	24 033 \$	(59) \$	(320) \$	23 654 \$

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

2 Comprend des profits nets réalisés sur placements de 9 808 M\$ et une variation nette des profits (pertes) latents de 9 238 M\$.

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

4 Comprend des revenus de placement qui permettent de gérer le risque de change pour l'ensemble de la caisse.

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

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

	2025		2024	
	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements	Rendement des placements	Rendement des indices de référence des placements
Actions	6,1 %	16,7 %	16,7 %	24,8 %
Titres à revenu fixe	2,6	2,6	4,8	4,8
Placements sensibles à l'inflation	13,6	13,2	18,6	19,1
Actifs réels	(0,4)	5,3	4,9	7,0
Titres de créance	5,8	4,5	17,2	16,8
Rendement net total de la caisse ¹	6,7 %	11,7 %	9,4 %	12,9 %

¹ Les stratégies de rendement absolu, la superposition et la capitalisation des placements sont incluses dans le rendement net total et ne sont pas présentées séparément.

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

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

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

NOTE 7. Évaluations actuarielles

Les évaluations actuarielles sont préparées chaque année et elles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation au moins une fois tous les trois ans. Après leur dépôt, ces évaluations servent à déterminer les exigences de capitalisation du régime. La politique de capitalisation du régime mise en place par les correspondants prévoit des lignes directrices leur permettant d'établir les niveaux de cotisations et de prestations.

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

Selon la dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation, préparée par l'actuaire externe au 1^{er} janvier 2025, l'excédent de capitalisation s'élevait à 29,1 G\$. Les correspondants ont classé l'excédent comme une réserve pour éventualités.

NOTE 8. Cotisations et prestations

a) Cotisations

(M\$ CA)	2025	2024
Participants		
Services rendus au cours de la période ¹	1 919 \$	2 033 \$
Services facultatifs	43	45
	1 962	2 078
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	1 902	2 013
Intérêts	103	73
Services facultatifs	39	40
	2 044	2 126
Employeurs désignés	51	43
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	13	17
	64	60
	4 070 \$	4 264 \$

¹ Les cotisations impayées étaient inférieures à 1 M\$ en 2025 (2024 – inférieures à 3 M\$).

b) Prestations

(M\$ CA)	2025	2024
Prestations de retraite	7 707 \$	7 434 \$
Prestations de décès	626	576
Transferts de la valeur actualisée	69	60
Prestations d'invalidité	24	25
Transferts aux fins du droit de la famille	17	18
Transferts à d'autres régimes	4	9
Remboursements	1	2
Prestations versées	8 448	8 124
Autres versements ²	–	–
	8 448 \$	8 124 \$

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

NOTE 9. Frais d'administration

a) Frais de placement

(M\$ CA)	2025	2024
Salaires, incitatifs et avantages	647 \$	617 \$
Locaux et matériel	115	108
Services professionnels et de consultation	69	65
Services d'information	51	47
Communications et déplacements	21	24
Honoraires de garde	4	4
Honoraires d'audit réglementaire	5	5
Rémunération des membres du conseil et des comités	2	2
Autres	12	13
	926 \$	885 \$

b) Frais liés aux services aux participants

(M\$ CA)	2025	2024
Salaires, incitatifs et avantages	61 \$	57 \$
Locaux et matériel	17	16
Services professionnels et de consultation	10	7
Autres	3	3
	91 \$	83 \$

c) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le RREO sont des participants aux régimes à prestations définies du Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Les cotisations prévues du RREO en 2026 devraient s'élever à environ 21,7 M\$. Certains employés sont aussi des participants au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De plus amples renseignements sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, sont accessibles sur les sites www.optrust.com et www.opb.ca. En tant qu'employeur, le RREO ajoute des cotisations de contrepartie aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le RREO, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains ouvrant droit à pension de l'employé, fois le nombre d'années de service, moins les prestations annuelles initiales auxquelles l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Le montant passé en charges par le RREO au cours de l'exercice par rapport à ces régimes était de 20,7 M\$ (2024 – 17,6 M\$). Les employés de nos bureaux internationaux participent à un régime de retraite à cotisations adapté à leur région. Les cotisations de l'employeur sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

NOTE 10.
Opérations entre apparentés

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

Les principales transactions conclues entre le RREO et le gouvernement de l'Ontario portent sur les cotisations de capitalisation décrites à la NOTE 8a. Les sommes à recevoir de la province de l'Ontario qui se rapportent aux cotisations d'équivalence et aux intérêts qui en découlent sont présentées à la NOTE 3. Les placements du RREO en obligations

émises par la province de l'Ontario sont présentés à la NOTE 2f. Il n'y a pas de transactions importantes entre le RREO et son autre corépondant, la FEO.

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

Rémunération des principaux dirigeants

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

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

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

(M\$ CA)	2025	2024
Avantages à court terme	30 \$	25 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	2	2
Indemnités de fin de contrat de travail	3	–
Autres avantages à long terme	26	24
	61 \$	51 \$

NOTE 11. Capital

L'excédent ou le déficit de l'évaluation actuarielle établi par un actuaire indépendant est considéré comme étant le capital du RREO pour les besoins des états financiers consolidés. On trouvera dans la NOTE 7 une explication de la différence entre l'évaluation actuarielle et l'évaluation servant à la préparation des états financiers.

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

L'une des hypothèses les plus importantes de l'évaluation actuarielle est le taux d'actualisation (établi par le conseil) qui sert à calculer la valeur actuelle des prestations de retraite futures que le régime s'attend à verser aux participants ainsi que la valeur actuelle des cotisations qu'il prévoit de recevoir. Le taux d'actualisation est dérivé du taux de rendement des placements prévu et tient compte des frais de fonctionnement du RREO et des provisions pour les principaux risques, y compris les risques liés à la maturité du régime et aux placements.

L'excédent ou le déficit de l'évaluation actuarielle préliminaire est déterminé annuellement. Au moins une fois tous les trois ans, un rapport d'évaluation actuarielle officiel doit être déposé auprès des autorités de réglementation (voir la NOTE 7). Comme indiqué dans l'Entente de partenaires¹, le régime ne peut pas être en déficit lorsque ce rapport est déposé². Par conséquent, le rapport officiel doit inclure les redressements nécessaires aux niveaux de prestation ou de cotisation pour éliminer tout déficit de l'évaluation préliminaire. Les redressements sont déterminés par les correspondants conformément aux lignes directrices de la politique de capitalisation de l'Entente de partenaires.

NOTE 12. Convention de retraite (cr)

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un RPA à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la CR a été créée en vertu d'une entente entre les correspondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du RPA. Les correspondants ont choisi le RREO comme fiduciaire de cette dernière.

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

La CR est principalement financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au RREO. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au RPA, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le conseil détermine le plafond chaque année, après avoir consulté l'actuaire indépendant du régime. Au cours de l'exercice, le conseil a approuvé une augmentation de la limite, qui est passée de 14 500 \$ à 16 000 \$ par participant, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025. L'objectif du RREO est de veiller à ce que la CR contienne des fonds suffisants pour assurer le paiement des prestations prévues pendant plusieurs années (mais pas plus de 10 ans) après chaque date d'évaluation. En raison de la politique de capitalisation que les correspondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

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

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

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

Aux 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
États de la situation financière		
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Actifs	123 \$	100 \$
Passifs	(9)	(10)
	114	90
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES ET DÉFICIT		
Prestations de retraite constituées	499	496
Déficit	(385)	(406)
	114 \$	90 \$

Pour les exercices clos les 31 décembre (M\$ CA)	2025	2024
ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS		
Cotisations	39 \$	43 \$
Revenus de placement	1	1
	40	44
Prestations versées	(16)	(16)
Charges	-	-
	(16)	(16)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	24 \$	28 \$

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation présumé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % applicable à la CR.

La valeur estimative des prestations de retraite constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques, ainsi qu'au plafond hypothétique établi par la LIR. Toute

modification des hypothèses relatives au salaire pourrait influencer fortement le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications apportées à la LIR et à ses règlements relatifs aux prestations.

NOTE 13. Engagements

Le RREO s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2025, la valeur de ces engagements totalisait 19,1 G\$ (2024 – 22,6 G\$).

NOTE 14. Garanties et indemnisations

a) Garanties

Le RREO fournit des garanties à des tiers liés à certains placements et pourrait être appelé à respecter ces garanties si les sociétés émettrices ne respectent pas leurs engagements. Le RREO prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le RREO a effectué un paiement de 28 M\$ au titre de ces garanties au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – néant).

Le RREO garantit des conventions de prêt et de crédit de certaines sociétés émettrices, qui arriveront à échéance d'ici 2026. L'exposition maximale du RREO est de 113 M\$ au 31 décembre 2025 (2024 – 646 M\$). Les sociétés émettrices avaient utilisé 49 M\$ au titre de ces conventions (2024 – 387 M\$).

Le RREO garantit pour une société détenue certains contrats de location qui arriveront à échéance d'ici 2059. L'exposition maximale du RREO est de 212 M\$ au 31 décembre 2025 (2024 – 210 M\$). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des contrats de location en 2025 et en 2024.

Le RREO garantit aussi que certaines sociétés émettrices sont aptes à régler certaines obligations financières. L'exposition maximale du RREO est de 134 M\$ au 31 décembre 2025 (2024 – 110 M\$).

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

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

Émission	Devise	Montant en capital	Échéance	Coupon
Septembre 2020	USD	1,50 G\$	Septembre 2030	1,250 %
Octobre 2020	CAD	1,25 G\$	Octobre 2027	1,100 %
Novembre 2020 ¹	EUR	0,75 G€	Novembre 2030	0,050 %
Avril 2021	USD	1,50 G\$	Avril 2031	2,000 %
Mai 2021	EUR	1,25 G€	Mai 2028	0,100 %
Mai 2021	EUR	1,25 G€	Mai 2041	0,900 %
Septembre 2021	USD	2,00 G\$	Septembre 2026	0,875 %
Octobre 2021	GBP	0,5 G£	Mai 2026	1,125 %
Novembre 2021 ¹	EUR	0,5 G€	Novembre 2051	0,950 %
Avril 2022	USD	1,50 G\$	Avril 2027	3,000 %
Avril 2022	EUR	1,25 G€	Mai 2032	1,850 %
Octobre 2022	EUR	0,5 G€	Octobre 2029	3,300 %
Novembre 2022 ¹	CAD	1,00 G\$	Juin 2032	4,450 %
Février 2023 ¹	CAD	1,00 G\$	Novembre 2029	4,150 %
Avril 2023	USD	1,50 G\$	Avril 2028	4,250 %
Avril 2024	USD	1,50 G\$	Avril 2029	4,625 %
Juin 2024	CAD	1,00 G\$	Juin 2034	4,300 %
Mai 2025 ¹	EUR	1,00 G€	Décembre 2031	2,850 %

¹ Émissions d'obligations vertes conformément au programme d'obligations vertes du RREO.

Le papier commercial émis par l'OTFT n'est pas remboursable avant l'échéance et ne fait l'objet d'aucun remboursement anticipé volontaire, sauf aux conditions décrites dans la notice de placement privé du papier commercial américain de juin 2017. La durée maximale du papier commercial en circulation au 31 décembre 2025 est de 397 jours après l'émission aux États-Unis et de 364 jours après l'émission au Canada. Le montant global du capital du papier commercial en circulation en tout temps ne dépasse pas 10 G\$. Au 31 décembre 2025, le montant en capital du papier commercial émis s'élevait à 2 703 M\$ (2024 – 2 818 M\$).

b) Indemnisations

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

Rapport d'assurance limitée du professionnel en exercice indépendant

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

Nous avons réalisé une mission d'assurance limitée à l'égard des indicateurs de performance clés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « RREO »), figurant à l'annexe 1, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (collectivement les « indicateurs de performance clés »).

Responsabilité de la direction

La direction est responsable de la préparation des indicateurs de performance clés conformément aux critères applicables définis à l'annexe 2 (les « critères applicables »). La direction est également responsable de la sélection des critères applicables utilisés, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'indicateurs de performance clés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Notre responsabilité

Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion sous forme d'assurance limitée à l'égard des indicateurs de performance clés, sur la base des procédures que nous avons mises en oeuvre et des éléments probants que nous avons obtenus. Nous avons effectué notre mission d'assurance limitée conformément à la norme internationale de missions d'assurance (ISAE) 3000 (révisée), *Missions d'assurance autres que les audits ou les examens limités d'informations financières historiques*. Cette norme requiert que nous planifions et réalisons la mission de façon à avoir une assurance limitée que les indicateurs de performance clés sont exempts d'anomalies significatives.

Une mission d'assurance limitée implique la mise en oeuvre de procédures (qui consistent principalement en des demandes d'informations auprès de la direction et d'autres personnes au sein de l'entité, selon le cas, ainsi qu'en des procédures analytiques et autres procédures) et l'évaluation des éléments probants obtenus. Les procédures

comprennent également l'évaluation du caractère approprié dans les circonstances, de l'utilisation par le RREO des critères applicables aux fins de la préparation des indicateurs de performance clés. Le choix des procédures repose sur notre jugement professionnel et tient compte de notre détermination des secteurs où il est susceptible d'y avoir des risques d'anomalies significatives dans les indicateurs de performance clés, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Voici quelques-unes des procédures mises en oeuvre dans le cadre de notre mission :

- des demandes d'informations auprès des membres pertinents de la direction et du personnel qui sont responsables de la préparation et de la présentation des indicateurs de performance clés;
- l'acquisition d'une compréhension des données sous-jacentes utilisées à titre de données d'entrée dans le calcul des indicateurs de performance clés, y compris les facteurs d'émission et les facteurs de conversion;
- en ce qui a trait au programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris du RREO, nos procédures d'assurance ne couvraient pas les données sous-jacentes sur les émissions des sociétés de portefeuille. Dans le cadre de nos travaux, nous avons cherché à fournir une assurance à l'égard du calcul de l'indicateur;
- l'acquisition d'une compréhension du processus utilisé pour préparer et présenter les indicateurs de performance clés;
- la vérification et les tests des données sous-jacentes relatives aux indicateurs de performance clés sur la base d'un échantillon.

Les procédures mises en oeuvre dans une mission d'assurance limitée sont de nature différente et d'étendue moindre que celles mises en oeuvre dans une mission d'assurance raisonnable réalisée conformément aux normes internationales de missions d'assurance, et elles suivent un calendrier

différent. De ce fait, le niveau d'assurance obtenu dans une mission d'assurance limitée est nettement moindre que l'assurance qui aurait été obtenue s'il s'était agi d'une mission d'assurance raisonnable. Par conséquent, nous n'exprimons pas une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la question de savoir si les indicateurs de performance clés ont été préparés, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux critères applicables.

Notre indépendance et notre gestion de la qualité

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

Le cabinet applique la Norme internationale de gestion de la qualité¹, *Gestion de la qualité par les cabinets qui réalisent des audits ou des examens d'états financiers, ou d'autres missions de certification ou de services connexes*. Cette norme exige du cabinet qu'il conçoive, mette en place et fasse fonctionner un système de gestion de la qualité qui comprend des politiques ou des procédures en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables.

Limites inhérentes importantes

L'exactitude des données relatives à l'environnement et à la consommation d'énergie comporte des limites inhérentes étant donné la nature des données et les méthodes utilisées pour les déterminer. La sélection de différentes techniques d'évaluation acceptables peut donner lieu à des résultats sensiblement différents. La précision des différentes techniques d'évaluation peut également varier.

Conclusion

Sur la base des procédures que nous avons mises en oeuvre et des éléments probants que nous avons obtenus, nous n'avons rien relevé qui nous porte à croire que les indicateurs de performance clés du RREO pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 n'ont pas été préparés, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux critères applicables.

Critères applicables conçus à une fin particulière

Les indicateurs de performance clés ont été préparés conformément aux critères applicables afin d'aider le RREO à présenter les indicateurs de performance clés dans son rapport annuel de 2025. Par conséquent, ils pourraient ne pas convenir à d'autres fins.

Bien que Deloitte reconnaisse la communication de notre rapport d'assurance limitée, qui ne sera fourni en totalité que par le RREO à sa discrétion dans son rapport annuel de 2025, Deloitte n'assume ni n'accepte aucune responsabilité ou obligation envers un tiers à l'égard de cette communication et du rapport qu'elle contient.

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

Comptables professionnels agréés
Toronto (Ontario)

Le 6 mars 2026

Annexe 1

Notre mission d'assurance limitée a été réalisée à l'égard des indicateurs de performance clés ci-dessous pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Indicateur de performance clé	Unité de mesure	Exercice clos le 31 décembre 2025
Total des émissions de carbone du portefeuille	Kilotonnes d'équivalent dioxyde de carbone (kt éq. CO ₂)	5 207
Valeur des placements	M\$	222 413
Total de l'intensité de l'empreinte carbone du portefeuille	Tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone (t éq. CO ₂)/M\$ CA	23
Total des émissions de carbone opérationnelles	Tonnes métriques d'équivalent dioxyde de carbone (t éq. CO ₂)	8 794
Indicateur lié à la cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris	Pourcentage des émissions admissibles conformément à la cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris	52 %

Annexe 2

Indicateur de performance clé	Définition
Total des émissions de carbone du portefeuille	Le total des émissions de carbone du portefeuille correspond à la somme de la quote-part revenant au RREO des émissions qui sont liées à trois catégories d'actifs, soit les actions de sociétés ouvertes, les actifs de sociétés fermées et les titres à revenu fixe de sociétés, et qui sont calculées selon la formule ci-dessous : - Les actions de sociétés ouvertes comprennent les actions détenues dans des sociétés ouvertes et les positions sur dérivés dans des stratégies de placement en actions de sociétés ouvertes gérées à l'interne et à l'externe. - Les actifs de sociétés fermées comprennent les placements en actions de sociétés fermées gérés à l'interne et à l'externe, y compris ceux effectués par les services de placement Ressources naturelles, Infrastructures, Capital privé, Biens immobiliers, Croissance audacieuse RREO et Marchés financiers, ainsi que la quote-part des placements indirects par l'intermédiaire de fonds privés (actions de sociétés fermées, titres mezzanines et capital de risque). - Les titres à revenu fixe de sociétés comprennent les placements directs dans des instruments de crédit public et privé, les titres de créance indexés sur l'inflation, les produits dérivés de crédit, les fonds de crédit gérés à l'externe et les instruments de crédit quasi souverain. Les positions vendeur sont incluses dans l'empreinte carbone du portefeuille et ces positions sont traitées comme des émissions négatives. $\sum_{i=0}^n \frac{\text{Actions du RREO} + \text{Titres de créance dans l'entreprise émettrice}_i}{\text{Valeur de l'entreprise}_i} * \text{Émissions des champs d'application 1 et 2}_i$ 1 La valeur de l'entreprise correspond à la capitalisation boursière des actions plus la valeur comptable des titres de créance. La trésorerie n'est pas retenue. Exclusions : - Titres de créance souverains - Placements dans des portefeuilles qui sont comparés à des marchandises ou à de la trésorerie/des équivalents de trésorerie à court terme ou temporaires.

Indicateur de performance clé	Définition
Valeur des placements	La valeur des placements correspond à la valeur des catégories d'actifs suivantes prises en compte dans le calcul du total des émissions de carbone du portefeuille, à savoir les actions de sociétés ouvertes, les actifs de sociétés fermées et les titres à revenu fixe de sociétés. <i>Pour les actions de sociétés ouvertes et les actifs de sociétés fermées :</i> • Valeur de marché des placements en actions de sociétés ouvertes et en actifs de sociétés fermées du RREO • Valeur notionnelle des dérivés d'options sur actions <i>Pour les titres à revenu fixe de sociétés :</i> • Valeur comptable des placements en instruments de crédit public et privé du RREO • Valeur de marché des fonds de crédit externes du RREO • Valeurs nominales ajustées en fonction de l'inflation des titres de créance indexés sur l'inflation du RREO • Valeur nominale des produits dérivés de crédit du RREO • Valeur notionnelle des dérivés d'options sur titres de créance
Total de l'intensité de l'empreinte carbone du portefeuille	Quotient du total des émissions de carbone du portefeuille divisé par la valeur des placements.
Total des émissions de carbone opérationnelles	Le total des émissions de carbone opérationnelles correspond à la somme des émissions du champ d'application 1, des émissions du champ d'application 2 calculées selon la méthode fondée sur l'emplacement, et des émissions du champ d'application 3 du RREO. Les émissions du champ d'application 3 se limitent aux émissions produites par le transport aérien, le transport terrestre, et l'utilisation et l'élimination du papier.
Pourcentage des émissions admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris	Le pourcentage des émissions admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris est calculé comme suit : $= \frac{\sum \text{Quote-part revenant au RREO des émissions des sociétés admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris}}{\sum \text{Quote-part revenant au RREO des émissions de toutes les sociétés admissibles}}$ Pour chaque société admissible, la quote-part revenant au RREO des émissions est calculée comme suit : $= \text{Quote-part revenant au RREO de la valeur d'entreprise} \times \text{émissions de la société (champs d'application 1 et 2)}$ Où : • La quote-part revenant au RREO de la valeur d'entreprise correspond à la valeur de marché des actions de la société détenues par le RREO divisée par la valeur d'entreprise de la société. La valeur d'entreprise correspond à la capitalisation boursière des actions plus la valeur comptable des titres de créance, sans retenir la trésorerie. La quote-part de la valeur d'entreprise est déterminée en date de la mi-exercice 2023, si elle est disponible; sinon, elle est fondée sur la prochaine mise à jour de mi-exercice ou de fin d'exercice la plus récente disponible. • Les émissions de la société sont définies comme étant les émissions des champs d'application 1 et 2 de la société au cours de l'année de référence, qui correspond à l'année de référence cible de la société (si une cible a été établie). Autrement, elle correspond à l'année 2019 ou à la prochaine année disponible. Les données les plus récentes sur les émissions (qui sont fondées sur les émissions déclarées par la société si elles sont disponibles, ou sur des estimations formulées à l'aide de la méthode de calcul de l'empreinte carbone du portefeuille du RREO) peuvent être utilisées lorsqu'il y a des changements opérationnels importants ou des changements dans le pourcentage de participation. Définitions : • Les sociétés admissibles comprennent les sociétés fermées dans lesquelles le RREO détient un pourcentage de participation d'au moins 20 % depuis au moins deux ans au 31 décembre 2025. • Les sociétés admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris sont celles dont les cibles respectent les critères du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris du RREO, tels qu'ils sont précisés dans le rapport annuel du RREO.

Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'empreinte carbone opérationnelle

Méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone du portefeuille

Notre approche s'appuie sur le Partnership for Carbon Accounting Financials, l'une des seules normes disponibles pour la comptabilisation de l'empreinte carbone du portefeuille. Nous utilisons 2019 comme année de référence pour mesurer nos progrès vers l'atteinte de notre cible de réduction de l'intensité des émissions de 2025. Afin d'inclure le plus de portefeuilles possible, nous utilisons une approche axée sur la valeur de l'entreprise¹ pour calculer l'empreinte. Cette méthode permet d'inclure à la fois des actions et des titres à revenu fixe de sociétés. Les positions vendeur sont considérées comme des valeurs négatives tant pour l'exposition financière que pour les émissions.

Méthodologie fondée sur la valeur de l'entreprise

Part des émissions du RREO

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

Champ d'application

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

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

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

Ces portefeuilles combinés (comme ils sont définis ci-dessus) représentent plus de 80 % de notre actif net au 31 décembre 2025. Le reste de notre portefeuille est composé surtout de titres de créances souverains, principalement d'obligations du gouvernement du Canada. Nous continuons de suivre l'élaboration de normes et de méthodes pour évaluer les émissions associées aux obligations souveraines, mais soulignons que le volume ne serait pas directement comparable aux émissions découlant de l'empreinte carbone actuelle de notre portefeuille.

Restrictions

Au niveau du portefeuille, l'empreinte carbone ne permet pas de mesurer directement le risque du portefeuille. Les répercussions d'une empreinte plus élevée varient selon le secteur et la région, et les risques liés à la chaîne d'approvisionnement et à la concurrence des sociétés ne sont pas pris en compte. Tous les actifs comportent des risques supplémentaires liés aux changements climatiques, et non seulement aux émissions. À l'échelle des sociétés, les données ne représentent pas les dynamiques tournées vers l'avenir, comme les décisions des sociétés qui pourraient réduire les émissions futures. Les empreintes de carbone de nombreuses sociétés qui ne les déclarent toujours pas doivent être estimées, ce qui réduit la précision et rend les empreintes de carbone moins utiles comme point de départ pour les interactions et l'adoption de cibles de réduction. En outre, compte tenu des différents échéanciers de production de rapports et des retards d'accès aux données, les sociétés peuvent fournir des données sur l'empreinte carbone un an à deux ans après avoir produit leurs données financières.

¹ La valeur de l'entreprise correspond à la capitalisation boursière des actions plus la valeur comptable des titres de créance. La trésorerie n'est pas retenue.

Données sur les émissions

Actions de sociétés ouvertes ou titres de créances : Les données sur les émissions proviennent de Trucost¹, qui fait partie de S&P Global. Trucost applique l'approche suivante pour estimer les émissions :

- 1. Émissions déclarées par les sociétés
- 2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société
- 3. Modèle exclusif en fonction du secteur

Les actions de sociétés ouvertes ou les titres de créances qui ne sont pas inclus dans la base de données de Trucost sont estimés par approximation à l'aide des émissions moyennes par sous-secteur

du système de classification industrielle mondiale standard (GICS) calculées à partir de la base de données de Trucost.

Actifs de sociétés fermées : Les émissions de carbone ont été évaluées en utilisant l'approche suivante, qui est similaire à celle de Trucost, par ordre de préférence :

- 1. Émissions déclarées par les sociétés
- 2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société
- 3. Estimation fondée sur des sociétés cotées en bourse similaires
- 4. Approximation d'après les émissions moyennes par sous-secteur du GICS

Le tableau suivant indique la répartition des méthodes d'estimation employées en pourcentage des placements au 31 décembre 2025 :

Méthodologie/sources des données	Actions de sociétés ouvertes et titres à revenu fixe de sociétés			Actifs de sociétés fermées et titres à revenu fixe de sociétés			Total	
	% des émissions de sociétés ouvertes	% des émissions totales du RREO	% des placements	% des émissions de sociétés fermées	% des émissions totales du RREO	% des placements	% des émissions	% des placements
1. Émissions déclarées par les sociétés	39 %	18 %	23 %	63 % ²	34 %	61 %	52 %	51 %
2. Estimation fondée sur les facteurs spécifiques à chaque société	34 %	16 %	59 %	2 %	1 %	2 %	17 %	18 %
3. Estimation fondée sur des sociétés cotées en bourse similaires	0 %	0 %	0 %	1 %	1 %	2 %	1 %	1 %
4. Approximation d'après les émissions moyennes par sous-secteur du GICS	27 %	12 %	18 %	34 %	18 %	35 %	30 %	30 %
5. Modèles de Trucost	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Total	100 %	46 %	100 %	100 %	54 %	100 %	100 %	100 %

1 Source : S&P Global Sustainable³, © 2025 par S&P Global Inc. Tous les droits relatifs aux données et aux rapports de S&P Global, y compris, sans s'y limiter, les données et rapports de Trucost, sont dévolus à S&P Global ou à ses concédants autorisés. S&P Global Inc., ses filiales ou organismes affiliés et ses concédants autorisés déclinent toute responsabilité quant aux éventuelles erreurs, omissions ou interruptions constatées dans de telles données ou de tels rapports. Aucune diffusion ultérieure des données ou rapports n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de S&P Global.

2 Ce nombre est calculé en utilisant les émissions de toutes les positions dans des titres de sociétés fermées (placements directs, fonds et titres à revenu fixe de sociétés). Dans notre portefeuille de placements directs dans des sociétés fermées, les émissions déclarées par les sociétés comptent pour 91 %.

Empreinte carbone opérationnelle

Méthodologie

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

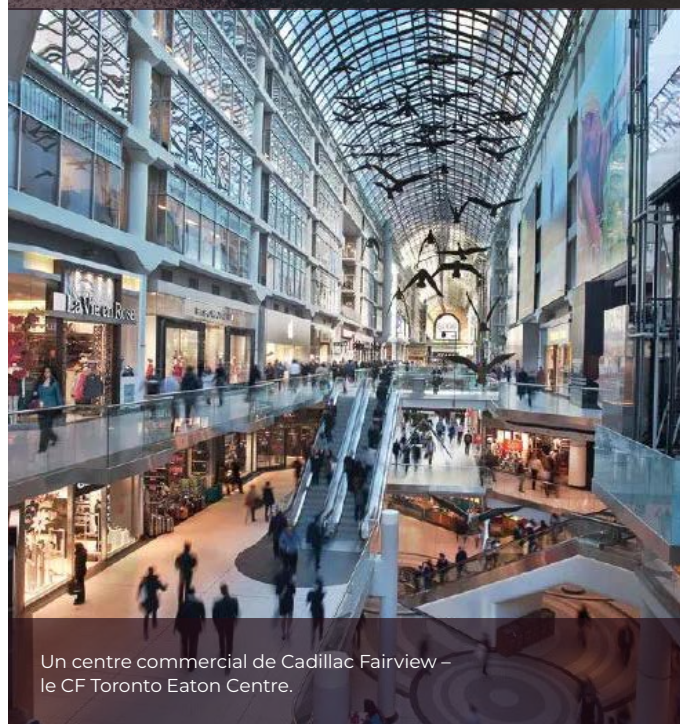
Compte tenu de notre présence à l'international, nous utilisons des facteurs d'émissions provenant de diverses sources, en privilégiant ceux déclarés au moyen de mécanismes de gouvernance internationaux. Cela peut introduire dans les données utilisées des décalages supplémentaires et des variations des potentiels de réchauffement planétaire.

Champ d'application

Notre empreinte carbone opérationnelle déclarée couvre les exercices 2025, 2024 et 2019 de façon à concorder avec les niveaux de référence de l'empreinte carbone de notre portefeuille. Nous avons eu recours à une méthode de contrôle opérationnel pour établir les limites du calcul. L'empreinte carbone opérationnelle couvre la combustion de gaz naturel pour le chauffage des bâtiments, l'énergie achetée sous forme d'électricité et de chauffage et climatisation centralisés, le transport aérien, le transport terrestre ainsi que l'utilisation et l'élimination du papier.



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



Un centre commercial de Cadillac Fairview – le CF Toronto Eaton Centre.



Vins Arterra, la plus importante entreprise de production et de commercialisation de vins canadiens et importés, primés et reconnus à l'échelle internationale au Canada.

Méthode liée à la cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris

Aperçu

Le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris est l'approche que met en œuvre le RREO pour soutenir et récompenser les sociétés de portefeuille qui établissent des cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Le RREO vise à ce que 67 % de ses émissions admissibles soient conformes au programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris d'ici 2025. Les critères du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris sont définis par la direction et fondés sur l'initiative Science Based Targets (SBTi), mais ils ne sont pas entièrement alignés sur les exigences de cette dernière.

Champ d'application

Le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris vise les sociétés du portefeuille dans lesquelles le RREO détient un placement privé direct qui lui confère une participation minimale de 20 % depuis au moins deux ans au 31 décembre 2025. Une période d'intégration de deux ans permet aux sociétés de mettre au point et d'établir des cibles de décarbonation qui respectent les critères du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris. Toute société qui ne faisait pas partie du portefeuille depuis deux ans au 31 décembre 2025 peut être exclue du programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris à des fins de suivi par rapport à la cible de 2025.

Critères

Les sociétés dont les cibles ont été validées ou approuvées par l'initiative SBTi sont automatiquement considérées comme étant alignées sur le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris. Les critères ci-dessous s'appliquent pour toutes les autres sociétés :

Critères applicables aux émissions des champs d'application 1 et 2 :

Les sociétés doivent suivre l'une des approches suivantes :

- **Approche de la contraction des émissions absolues :** La société vise une réduction annuelle linéaire de 4,2 % des émissions absolues sur un horizon cible à moyen terme, qui correspond généralement à une période de 5 à 10 ans. Des durées cibles allant jusqu'à 15 ans peuvent être jugées acceptables, pourvu que le taux de la réduction annuelle linéaire demeure

cohérent avec l'objectif de 4,2 %. L'alignement est déterminé en fonction du taux de la réduction annuelle linéaire, plutôt qu'en fonction du strict respect d'une durée cible précise. La cible de réduction de 4,2 % n'est pas dépendante de l'année de référence.

- **Approche basée sur l'intensité des émissions :** La société doit établir une cible de réduction fondée sur l'intensité, en s'appuyant sur l'approche de décarbonation sectorielle (SDA) de l'initiative SBTi ou sur toute autre méthode pertinente adaptée à la décarbonation sectorielle.
- **Autre approche de la contraction des émissions absolues :** Si une société de portefeuille n'est pas en mesure de viser une réduction annuelle linéaire de 4,2 % en raison de contraintes financières, techniques ou réglementaires, le niveau d'ambition cible peut viser une réduction annuelle linéaire minimale de 2,5 %. Dans de tels cas, une diligence raisonnable accrue est requise pour démontrer que tous les leviers significatifs de décarbonation ont été évalués de façon exhaustive, y compris :
 - la vérification de l'exhaustivité des occasions de décarbonation significatives dans le plan de décarbonation. Les leviers généralement utilisés dans le secteur seront documentés et comparés à la liste des leviers de la société pour en garantir l'exhaustivité. Toute absence de leviers généralement utilisés dans le plan de décarbonation devra être justifiée par une explication détaillée;
 - la validation du calcul financier. L'évaluation de la faisabilité financière des leviers devrait tenir compte des hypothèses relatives à la hausse des prix de l'énergie, à la disponibilité des mesures incitatives gouvernementales et à la tarification du carbone. L'absence de tout facteur doit être justifiée par une explication détaillée.

Critères applicables aux émissions du champ d'application 3 :

Lorsque les émissions du champ d'application 3 constituent 40 % ou plus du total des émissions de GES d'une société, celle-ci doit élaborer un plan d'action du champ d'application 3 couvrant au moins 67 % des émissions totales du champ d'application 3. Voici certaines des approches acceptables :

- **Approche fondée sur les émissions absolues :** Cette approche vise une réduction annuelle linéaire de 2,5 % des émissions absolues sur un horizon cible à moyen terme, qui correspond généralement à une période de 5 à 10 ans. Des durées cibles allant jusqu'à 15 ans peuvent être jugées acceptables, pourvu que le taux de la réduction annuelle linéaire demeure cohérent avec l'objectif de 2,5 % (calculée annuellement ou selon un taux de croissance annuel composé).
- **Approche fondée sur l'intensité des émissions :** Cette approche vise une réduction annuelle de 7 % de l'intensité des émissions, mesurée soit en t CO₂ par extrant physique, soit en t CO₂ par valeur économique ajoutée brute.
- **Approche fondée sur l'engagement :** Cette approche consiste à collaborer avec les fournisseurs afin d'améliorer les pratiques de réduction des émissions du champ d'application 3. Nous n'exigeons pas explicitement des sociétés de portefeuille qu'elles obligent leurs fournisseurs à adopter des objectifs fondés sur l'initiative SBTi pour satisfaire à ce critère applicable aux émissions du champ d'application 3. Dans le cadre des plans d'engagement, une validation supplémentaire est effectuée afin d'assurer le respect des pratiques en matière de gouvernance, de stratégie, de gestion des risques et de mesures, y compris la responsabilité des cadres supérieurs et la production périodique de rapports, l'élaboration d'une stratégie claire mettant l'accent sur les fournisseurs importants et mobilisant les parties prenantes internes concernées, la réalisation d'un suivi rigoureux des progrès accomplis dans le cadre de l'engagement ainsi que la collecte uniforme des données sur les émissions du champ d'application 3 alignées sur des objectifs climatiques plus généraux.

Méthodologie

Pour calculer le pourcentage des émissions visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris, le RREO fait la somme de sa quote-part des émissions des sociétés admissibles visées par le programme et divise cette somme par sa quote-part des émissions de toutes les sociétés admissibles. Le calcul de cet indicateur relatif au programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris se résume comme suit :

$$= \frac{\sum \text{Quote-part revenant au RREO des émissions des sociétés admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris}}{\sum \text{Quote-part revenant au RREO des émissions de toutes les sociétés admissibles}}$$

Pour chaque société admissible, la part des émissions du RREO est calculée comme suit :

$$= \text{Quote-part revenant au RREO de la valeur d'entreprise} \times \text{émissions de la société (champs d'application 1 et 2)}$$

Où :

- La quote-part revenant au RREO de la valeur d'entreprise correspond à la valeur de marché des actions de la société détenues par le RREO divisée par la valeur d'entreprise de la société. La valeur d'entreprise correspond à la capitalisation boursière des actions plus la valeur comptable des titres de créance, sans retenir la trésorerie. La quote-part de la valeur d'entreprise est déterminée en date de la mi-exercice 2023, si elle est disponible; sinon, elle est fondée sur la prochaine mise à jour de mi-exercice ou de fin d'exercice la plus récente disponible.
- Les émissions de la société sont définies comme étant les émissions des champs d'application 1 et 2 de la société au cours de l'année de référence, qui correspond à l'année de référence cible de la société (si une cible a été établie). Autrement, elle correspond à l'année 2019 ou à la prochaine année disponible. Les données les plus récentes sur les émissions (fondées sur les émissions déclarées par la société ou, si cette information n'est pas disponible, sur les estimations cadrant avec la méthode de calcul de l'empreinte carbone du portefeuille du RREO) peuvent être utilisées lorsqu'il y a des changements opérationnels importants ou des changements dans le pourcentage de participation.

Définitions :

- Les sociétés admissibles comprennent les sociétés fermées dans lesquelles le RREO détient un pourcentage de participation d'au moins 20 % depuis au moins deux ans au 31 décembre 2025.
- Les sociétés admissibles visées par le programme de cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris sont celles dont les cibles respectent les critères de la cible de réduction alignée sur l'Accord de Paris du RREO.

Données sur les émissions

Les données sur les émissions de chaque société de portefeuille proviennent des sources déclarées par chacune de ces sociétés.

Déclaration aux participants

En novembre 2024, un recours collectif proposé a été déposé contre le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario relativement à son placement dans FTX et à la réduction de valeur ultérieure de ce placement. En 2025, le demandeur a abandonné ce litige.

Au début de novembre 2022, nous avons été mis au fait que FTX avait potentiellement fait une utilisation abusive des fonds de clients et le 11 novembre 2022, FTX s'est placée sous la protection de la loi sur les faillites. Le 17 novembre 2022, le RREO a reconnu publiquement la réduction de valeur de son placement de 95 M\$ US dans FTX International et FTX US, qui avait été effectué par l'entremise de notre plateforme Croissance audacieuse RREO.

L'incidence de cette perte de placement sur le régime a été négligeable, représentant seulement 0,05 % du total de l'actif net. Cette perte n'a eu aucune incidence sur notre situation de pleine capitalisation ni sur notre capacité à respecter nos obligations au titre des prestations constituées ou sur les prestations des participants.

Notre décision d'investir dans FTX s'appuyait sur un contrôle diligent exhaustif effectué pendant plusieurs mois. Ce processus a été appuyé par des conseillers externes de premier plan et cadrait avec notre approche rigoureuse en matière de diversification entre les catégories d'actifs. La taille modeste du placement a été déterminée de façon stratégique en fonction du total de l'actif net afin d'atténuer les risques potentiels pour la situation de capitalisation du régime.

À la suite de la réduction de valeur du placement, nous avons entrepris, en 2023, un examen approfondi de notre processus de placement afin de tirer certaines leçons. L'examen a confirmé que le cadre de notre contrôle diligent était robuste et que nous avons bien cerné les risques.

Notre examen de 2023 a confirmé que, dans le cadre de notre contrôle diligent, nous avons fait une analyse approfondie des risques et avons eu recours à une expertise externe, faisant appel à des cabinets de services-conseils, à des cabinets d'avocats (aux États-Unis) et à des cabinets comptables, y compris des spécialistes des cryptomonnaies. Nous avons également effectué un contrôle diligent à l'égard de l'équipe de direction de FTX et de la solidité de son conseil consultatif. Toutefois, comme nous l'avons appris plus tard, des inconduites avaient été activement cachées à l'ensemble des investisseurs de FTX. Un tribunal américain a statué que FTX avait fait une utilisation frauduleuse des fonds de clients, et son chef de la direction a été reconnu coupable de sept chefs d'accusation de fraude et de conspiration et a été condamné à 25 ans de prison.

Dans le cadre de notre examen, nous avons également décelé des occasions d'améliorer nos processus, notamment 1) en rehaussant les exigences en matière de gouvernance, y compris à l'égard des placements dans des sociétés récemment fondées ou qui accueillent un nouveau chef de la direction, 2) en considérant les risques dans leur ensemble et en améliorant notre planification de façon à tenir compte des pires scénarios dans lesquels des risques interconnectés se concrétiseraient simultanément, et 3) en renforçant la collaboration dans l'ensemble de l'organisation afin de tirer parti de notre vaste expertise.

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes conscients que tous les placements comportent des risques. Bien que le placement dans FTX ne représentait qu'une petite partie du régime, nous prenons les pertes au sérieux et nous avons intégré les leçons tirées de cette expérience dans notre approche de placement.

Déclarations prospectives

Le présent rapport annuel contient de l'information et des déclarations prospectives (les « déclarations prospectives ») dont le but est d'aider le lecteur à mieux évaluer la performance financière et commerciale future du RREO.

Les déclarations prospectives comprennent l'ensemble de l'information et des déclarations concernant les croyances, les cibles, les intentions, les plans et les attentes actuels du RREO à l'égard de ses objectifs et de sa performance, de ses stratégies et de ses résultats financiers futurs, ainsi que toute autre information ou déclaration ayant trait à des événements ou à des circonstances futurs et ne se rapportant pas directement ou exclusivement à des faits historiques. Les déclarations prospectives font souvent, mais pas toujours, appel à des mots comme « tendance », « éventuel », « occasion », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « anticiper », « actuel », « intention », « estimer », « position », « supposer », « perspectives », « continuer », « demeurer », « maintenir », « soutenir », « viser », « contribuer », « atteindre », ainsi qu'à l'emploi d'expressions similaires et de verbes conjugués au futur ou au conditionnel tels que « serai(en)t », « devrai(en)t » ou « pourrai(en)t » et d'expressions similaires.

Puisque les déclarations prospectives sont fondées sur des estimations et des hypothèses comportant d'importantes incertitudes commerciales, économiques et concurrentielles, dont bon nombre échappent au contrôle du RREO ou sont susceptibles de changer, les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux présentés ou supposés. Même si le RREO croit que les estimations et les hypothèses inhérentes à l'information et aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne constituent pas une garantie de performance future et, par conséquent, les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment à cette information ou à ces déclarations en raison de leur nature incertaine.

Les déclarations prospectives du RREO sont valables uniquement à la date du présent rapport annuel ou à la date à laquelle elles sont formulées et doivent être considérées uniquement comme les plans, les estimations et les croyances actuels du RREO. Le RREO n'a pas l'intention de mettre à jour publiquement ces déclarations à la lumière de nouvelles informations, par suite d'événements futurs, de changements de circonstances ou pour toute autre raison, et ne s'engage nullement à cet égard, à moins que la loi ne l'exige.

Avertissement

La lutte contre les changements climatiques nécessitera des efforts à l'échelle mondiale de la part des gouvernements, des entreprises et de la société civile. Nous nous efforçons de contribuer à ces efforts grâce à notre stratégie multidimensionnelle en matière de climat. En ce qui concerne cette stratégie, nous avons pris certains engagements et établi des objectifs et des cibles (les « **cibles** »). Pour établir nos cibles, nous nous sommes appuyés sur plusieurs lois, lignes directrices, taxonomies, méthodologies, cadres, pratiques du marché et autres normes (collectivement, les « **normes** »). Étant donné la nature complexe et évolutive de la réponse mondiale aux changements climatiques, ces normes pourraient changer au fil du temps. Des modifications importantes apportées à des normes pourraient nous obliger à revoir nos cibles ou nos progrès vers l'atteinte de celles-ci, tout en continuant de contribuer aux efforts déployés à l'échelle mondiale pour lutter contre les changements climatiques. Nous avons également formulé des hypothèses et des estimations de bonne foi dans l'établissement de ces cibles. Bien que, selon nous, ces hypothèses et estimations soient raisonnables, elles pourraient se révéler incorrectes ou inexactes pour des raisons impossibles à prévoir ou à prédire. Elles concernent notamment la croissance, les perspectives, notre stratégie d'entreprise, la capacité des sociétés de notre portefeuille à apporter des changements, la faisabilité des scénarios de décarbonation et de transition énergétique des tiers, le développement et la disponibilité des technologies à faibles émissions de carbone, les tendances économiques et politiques, la participation des parties prenantes et l'évolution des régimes juridiques et des politiques liées aux changements climatiques. Si l'une de ces hypothèses s'avère incorrecte ou inexacte, nous pourrions être incapables d'atteindre nos cibles et pourrions avoir besoin de les revoir.

Pour surveiller nos progrès vers l'atteinte de nos cibles et en rendre compte, nous nous appuyons sur les données obtenues auprès des sociétés de notre portefeuille et d'autres tiers. Nous croyons que ces sources sont fiables, mais n'avons pas vérifié ces données de façon indépendante ni évalué les hypothèses sous-jacentes à ces données. De ce fait, il nous est impossible d'en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. Nous visons également à améliorer l'exactitude de ces données au moyen de missions d'assurance limitée indépendantes. La qualité ou l'utilité des données peut varier avec le temps, à mesure que les normes évoluent. Ces facteurs pourraient avoir une incidence sur nos cibles et notre capacité à les atteindre.

Suppléments en ligne

Veillez consulter notre site Web pour prendre connaissance de la liste de nos principaux placements de plus de 250 M\$, ainsi que de notre **rétrospective sur 11 ans** et de l'**historique des évaluations actuarielles déposées**.

Nous joindre

Toronto

160 Front St West
Toronto (Ontario) M5J 0G4
+1 416 228-5900
media@otpp.com

Londres

Régime de retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario Limitée (Europe)
10 Portman Square
Londres W1H 6AZ

Singapour

Ontario Teachers' Pension Plan (SEA)
Private Limited
182 Cecil Street
#36-01 Frasers Tower
Singapour 069547

Mumbai

Régime de retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario Limitée (Inde)
Unit No. 2001A, 20th Floor, Altimus Building
Pandurang, Budhkar Marg, Worli Estate
Worli, Mumbai
Maharashtra 400018

San Francisco

Ontario Teachers' Pension Plan (USA), LLC
633 Battery Street, Suite 110
San Francisco, CA 94111

New York

Ontario Teachers' Pension Plan (USA), LLC
277 Park Avenue, 47th Floor
New York, NY 10172

Dallas

Ontario Teachers' Pension Plan (USA), LLC
The Texas Capital Bank Building
2000 McKinney Avenue, Suite 1220
Dallas, Texas 75201

[www.otpp.com/fr/
otpp.com/linkedin](http://www.otpp.com/fr/otpp.com/linkedin)



**ONTARIO
TEACHERS'**

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