

## Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus au Canada. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

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

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité de vérification et d'actuariat, composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les vérificateurs internes et externes 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 vérificateurs internes et externes afin de décider de la portée et du moment de leurs vérifications respectives, 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.

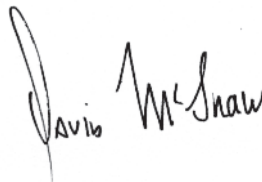
Les vérificateurs externes du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité de vérification et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de leur vérification et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés selon les normes de vérification généralement reconnues du Canada. Leur vérification a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.

Le président et chef de la direction,

Le vice-président principal et directeur financier,



Jim Leech  
Le 18 février 2009



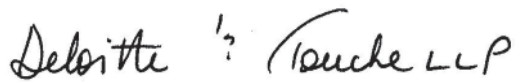
David McGraw

## Rapport des vérificateurs à l'administrateur

Nous avons vérifié l'état consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2008 et les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations constituées et de l'évolution du déficit de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à l'administrateur du régime. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondage des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations constituées et du déficit du régime au 31 décembre 2008 ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, des prestations constituées et du déficit pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Comptables agréés  
Experts-comptables autorisés  
Le 18 février 2009

## Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2008 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

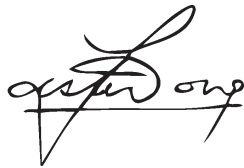
L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 décembre 2007 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4100 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations du Canada à long terme à la fin de 2008;
- 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 autres données publiées sur les règlements salariaux négociés pour les années scolaires 2008-2009 et 2011-2012.

L'objectif des états financiers est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2008 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 réglementaire (c'est-à-dire, l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et 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 régime porté aux états financiers représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2008 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 et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

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



Lester J. Wong, FICA  
Le 18 février 2009



Malcolm P. Hamilton, FICA

## État consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit

au 31 décembre 2008 (M\$)	2008	2007
<b>Actif net disponible pour le service des prestations</b>		
<b>Actif</b>		
Placements (note 2)	132 045 \$	155 830 \$
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	2 187	1 839
Somme à recevoir des courtiers	182	245
Encaisse	186	88
Immobilisations corporelles	33	24
	<b>134 633</b>	<b>158 026</b>
<b>Passif</b>		
Passif lié aux placements (note 2)	46 944	47 829
Somme à verser aux courtiers	88	1 390
Créditeurs et charges à payer	168	261
	<b>47 200</b>	<b>49 480</b>
<b>Actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>87 433</b>	<b>108 546</b>
Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	19 524	(3 629)
<b>Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>106 957 \$</b>	<b>104 917 \$</b>
<b>Prestations constituées et déficit</b>		
Prestations constituées (note 5)	118 141 \$	115 459 \$
Déficit	(11 184)	(10 542)
<b>Prestations constituées et déficit</b>	<b>106 957 \$</b>	<b>104 917 \$</b>

Au nom de l'administrateur du régime :



Présidente du conseil



Membre du conseil

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

<i>pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 (M\$)</i>	2008	2007
<b>Actif net disponible pour le service des prestations au début de l'exercice</b>	<b>108 546 \$</b>	<b>106 014 \$</b>
<i>Opérations de placement</i>		
Revenu (perte) de placement (note 9)	(19 039)	4 678
Frais d'administration – placements (note 14a)	(155)	(229)
Opérations de placement, montant net	(19 194)	4 449
<i>Services aux participants</i>		
Cotisations (note 12)	2 311	2 138
Prestations versées (note 13)	(4 195)	(4 020)
Frais d'administration – services aux participants (note 14b)	(35)	(35)
Services aux participants, montant net	(1 919)	(1 917)
<b>(Diminution) augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>	<b>(21 113)</b>	<b>2 532</b>
<b>Actif net disponible pour le service des prestations à la fin de l'exercice</b>	<b>87 433 \$</b>	<b>108 546 \$</b>

## État consolidé de l'évolution des prestations constituées

<i>pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 (M\$)</i>	2008	2007
<b>Prestations de retraite constituées au début de l'exercice</b>	<b>115 459 \$</b>	<b>110 496 \$</b>
<i>Augmentation des prestations de retraite constituées</i>		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 352	5 177
Prestations constituées	3 458	3 332
Modification des hypothèses actuarielles (note 5a)	(2 319)	492
Pertes actuarielles (gains actuariels) (note 5c)	386	(18)
	<b>6 877</b>	<b>8 983</b>
<i>Diminution des prestations de retraite constituées</i>		
Prestations versées (note 13)	4 195	4 020
<b>Augmentation nette des prestations de retraite constituées</b>	<b>2 682</b>	<b>4 963</b>
<b>Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice</b>	<b>118 141 \$</b>	<b>115 459 \$</b>

## État consolidé de l'évolution du déficit

<i>pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 (M\$)</i>	2008	2007
<b>Déficit au début de l'exercice</b>	<b>(10 542) \$</b>	<b>(15 646) \$</b>
(Diminution) augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	(21 113)	2 532
Variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	23 153	7 535
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	2 040	10 067
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(2 682)	(4 963)
<b>Déficit à la fin de l'exercice</b>	<b>(11 184) \$</b>	<b>(10 542) \$</b>

# Notes complémentaires

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008

## Description du régime

La description suivante 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), telle qu'elle a été modifiée.

### a) Généralités

Le régime est régi par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans l'Entente des partenaires.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé non assujéti à l'impôt sous le numéro 0345785.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujéti à la *Loi sur les corporations* (Ontario).

### b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province, ainsi que par des écoles privées et organismes désignés. La valeur des prestations et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

### c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de services décomptés, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de l'âge de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

### d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

### e) Prestations de décès

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

### f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées en janvier chaque année en fonction de l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation (IPC), sous réserve d'un maximum de 8 % par année, tout excédent étant reporté. Le régime a été modifié en 2008 afin de ramener le niveau de protection garantie contre l'inflation pour les services décomptés après le 31 décembre 2009 à 50 % de l'augmentation de l'IPC. À partir de janvier 2011, les rajustements en fonction de l'inflation au-delà de ce niveau par les corépondants du régime dépendront de sa capitalisation.

### 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 régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 126 220 \$ (avec exemption du RPC : 116 667 \$) en 2008 et à 120 440 \$ (avec exemption du RPC : 111 111 \$) en 2007; 2) participants dont la réduction de la rente en cas de retraite anticipée serait supérieure 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 constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

**NOTE 1.****Sommaire des principales conventions comptables****a) Mode de présentation**

Les présents états financiers consolidés sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La juste valeur de l'actif et du passif ainsi que les résultats des opérations des filiales et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV) dont le régime est le principal bénéficiaire sont consolidés dans les états financiers du régime.

L'EDDV est une entité dont le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque n'est pas suffisant pour lui permettre de financer ses activités sans un soutien financier subordonné additionnel ou une entité pour laquelle le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque ne permet pas à ses détenteurs de réunir les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. Le principal bénéficiaire, soit l'entité qui assume la plus grande part des pertes prévues ou reçoit la plus grande part des rendements résiduels prévus, est tenu de consolider l'EDDV dans ses états financiers.

Les EDDV dont le régime est le principal bénéficiaire ou dans lesquelles il détient des droits variables significatifs sont principalement des sociétés fermées et des sociétés en commandite de placements non traditionnels.

Les états financiers consolidés du régime comprennent également la quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif, du passif et des placements dans les coentreprises.

Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés dans la préparation des présents états financiers consolidés.

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice en cours.

**b) Modifications des conventions comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le régime a adopté trois nouvelles normes relatives à la présentation et aux informations à fournir émises par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) : le chapitre 1535 du Manuel, *Informations à fournir concernant le capital*, le chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir* et le chapitre 3863, *Instruments financiers – présentation*.

*Informations à fournir concernant le capital*

Le chapitre 1535 précise que l'entité doit communiquer (i) des informations sur ses objectifs, ses politiques et ses procédures de gestion du capital; (ii) des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital; (iii) des informations sur le fait qu'elle s'est conformée aux exigences en matière de capital; (iv) les conséquences de cette inapplication si l'entité ne s'est pas conformée aux exigences en question. La note 15 a été ajoutée afin de fournir les informations requises.

*Instruments financiers – informations à fournir et présentation*

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*. Ils ont donné lieu à la révision et à l'amélioration des exigences en matière d'informations à fournir. Les exigences en matière de présentation n'ont pas été modifiées. Ces nouveaux chapitres mettent l'accent sur les informations à fournir quant à la nature et à l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et aux méthodes retenues par l'entité pour gérer ces risques. Les informations supplémentaires à fournir figurent à la note 2.

**c) Placements***Évaluation des placements*

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- a. Les titres du marché monétaire à court terme sont évalués au moyen 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 sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.



- c. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours de clôture. En cas d'inactivité du marché d'un titre ou de restrictions imposées au régime par des tiers sur la vente de la totalité ou d'une partie du placement dans un titre, la direction estime la juste valeur de ce titre au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.
- d. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur, ou des deux. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des évaluateurs 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 habituelles afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Au moins 90 % du portefeuille immobilier est évalué par des évaluateurs indépendants tous les trois ans. Une même société d'évaluation ne peut évaluer la même propriété plus de trois années consécutives.

- e. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles.
- f. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le régime fait appel à diverses techniques d'évaluation pour établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable pour des placements identiques ne peut être relevé sur les marchés actifs. Elles 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'intérêt ajusté au risque; 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.
- Écart de taux – lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme standardisés. 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 standardisés 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 les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises – de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme standardisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses en immobilisations et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

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

Même si la direction du régime 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 de l'arrêté des comptes. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

#### *Comptabilisation à la date de transaction*

Les achats et les ventes de placements et de contrats sur produits dérivés sont comptabilisés à la date de transaction (la date à laquelle les risques et les avantages importants ont été transférés).

#### *Revenu de placement*

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les intérêts créditeurs et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Ceux-ci 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. Étant donné que les produits tirés des biens immobiliers sont déterminés en fonction de la juste valeur, la dotation à l'amortissement est exclue de la détermination de ces produits.

#### *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 engagés sont passés en charges et constatés comme des coûts de transaction. Les montants des transactions reçus par le régime 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 payés pour les titres de sociétés fermées et de fonds de couverture sont passés en charges au moment où ils sont engagés.

#### **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 l'opération. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

#### **e) Prestations de retraite constituées**

La valeur des prestations de retraite constituées et leurs variations au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaire indépendant. L'évaluation est faite au début de l'exercice et extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de la 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.

#### **f) Cotisations**

Les cotisations des participants, de la province, des écoles privées désignées et des organismes désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'exercice. Les sommes reçues des participants pour des services validés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

#### **g) Prestations**

Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat, de remboursement à d'anciens participants ou 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) 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 et sur les produits et les charges. Les estimations 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 du passif liés aux placements. La note 5 explique comment les estimations servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées et la note 1c, le calcul de la juste valeur des placements ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements.

**NOTE 2.****Placements**

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des placements à revenu fixe, des actions et des placements sensibles à l'inflation, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

**a) Placements<sup>1</sup> avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés**

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que du passif lié aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 374 M\$ (440 M\$ en 2007), avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés, au 31 décembre.

(M\$)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Débetures	4 340 \$	3 868 \$	5 936 \$	5 316 \$
Obligations	21 202	21 947	34 137	34 619
Titres du marché monétaire	4 309	4 353	8 037	8 042
Placements non traditionnels <sup>2</sup>	9 659	9 542	11 450	11 051
	<b>39 510</b>	<b>39 710</b>	<b>59 560</b>	<b>59 028</b>
<b>Actions</b>				
Cotées en bourse				
Canadiennes	3 302	3 881	10 020	6 153
Non canadiennes	15 051	19 251	18 136	18 444
Hors bourse				
Canadiennes	2 776	2 836	3 369	2 864
Non canadiennes	9 529	11 731	8 860	9 284
	<b>30 658</b>	<b>37 699</b>	<b>40 385</b>	<b>36 745</b>
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>				
Biens immobiliers (note 8)	16 680	12 915	16 852	11 854
Titres à taux réels				
Canadiens	10 325	9 053	7 946	6 103
Non canadiens	7 625	6 913	3 733	3 820
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	16 916	16 853	15 418	14 693
	<b>51 546</b>	<b>45 734</b>	<b>43 949</b>	<b>36 470</b>
	<b>121 714</b>	<b>123 143</b>	<b>143 894</b>	<b>132 243</b>
<b>Sommes à recevoir liées aux placements</b>				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 002	3 000	7 896	7 937
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt sur des titres	155	151	227	240
Contrats sur produits dérivés, montant net	7 174	3 882	3 813	1 814
	<b>10 331</b>	<b>7 033</b>	<b>11 936</b>	<b>9 991</b>
<b>Placements</b>	<b>132 045 \$</b>	<b>130 176 \$</b>	<b>155 830 \$</b>	<b>142 234 \$</b>

<sup>1</sup> Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M\$ présenté à la page 99.

<sup>2</sup> Constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés.

(M\$)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Passif lié aux placements</b>				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(20 569) \$	(20 539) \$	(23 143) \$	(23 205) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(1 808)	(1 771)	(6 188)	(6 233)
Actions	(155)	(152)	(226)	(237)
Coentreprises (note 6)	(4 944)	(6 262)	(3 995)	(3 983)
Filiales et EDDV (note 7)	(6 872)	(7 629)	(8 693)	(8 699)
Biens immobiliers (note 8)	(3 200)	(3 151)	(3 440)	(3 428)
Garantie en espèces reçue en vertu d'appendices de soutien au crédit	(142)	(142)	(32)	(32)
Contrats sur produits dérivés, montant net	(9 254)	(1 855)	(2 112)	(1 172)
	(46 944)	(41 501)	(47 829)	(46 989)
<b>Placements, montant net (note 2c)</b>	<b>85 101 \$</b>	<b>88 675 \$</b>	<b>108 001 \$</b>	<b>95 245 \$</b>

#### b) Contrats sur produits dérivés

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

Le montant nominal des contrats sur produits 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 sur produits dérivés et n'indique pas, par conséquent, l'exposition du régime aux risques de crédit ou du marché. Les contrats sur produits dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux globaux et la juste valeur des contrats sur produits dérivés peuvent fluctuer considérablement.

Les contrats sur produits dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment :

##### Swaps

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

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

Les swaps de taux sont des ententes dans lesquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur des taux d'intérêt différents appliqués à un montant nominal.

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

### *Contrats à terme*

Les contrats à terme standardisés 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 standardisés et de contrats à terme de gré à gré.

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

Les contrats à terme de 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 contre un montant standardisé 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 prédéterminé, à une date ultérieure précise. 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 régime conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

### *Produits dérivés sur crédit*

Les produits dérivés sur crédit sont des contrats hors bourse par lesquels le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) est transféré d'une contrepartie à une autre. Les produits dérivés sur crédit comprennent notamment les swaps sur défaillance, les swaps d'actions sur défaillance, les swaps sur rendement total et les prêts participatifs.

Les swaps sur défaillance et les swaps d'actions 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 ressemblent, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur paie une prime au vendeur du swap sur défaillance et du swap d'actions sur défaillance en retour d'un paiement pour la détérioration de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance, tandis que l'actif référencé d'un swap d'actions sur défaillance est un instrument de capitaux propres.

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

Les prêts participatifs sont des contrats dans lesquels une contrepartie fournit du financement à l'autre partie en échange d'une participation au partage des risques et des bénéfices des prêts contractés par l'autre partie.

### *Autres produits dérivés*

Le régime négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité/aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité/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 lesquels 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 ».

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats sur produits dérivés détenus par le régime au 31 décembre.

(M\$)	2008		2007	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
<b>Produits dérivés sur actions et sur marchandises</b>				
Swaps	14 320 \$	(3 640) \$	18 117 \$	(117) \$
Contrats à terme standardisés	2 509	18	5 062	60
Options : Cotées en bourse	44	3	86	2
	– vendues	688	108	(3)
Hors bourse	10 641	425	4 476	469
	– vendues	1 688	1 380	(50)
	29 890	(3 323)	29 229	361
<b>Produits dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Swaps	15 945	(253)	67 557	547
Contrats à terme standardisés	42 037	4	85 111	1
Options : Cotées en bourse	760	4	14 427	9
	– vendues	968	3 374	(8)
Hors bourse	3 843	106	21 777	294
	– vendues	809	21 556	(191)
	64 362	(225)	213 802	652
<b>Produits dérivés sur devises</b>				
Swaps	162	1	522	93
Contrats à terme de gré à gré <sup>3</sup>	43 536	6	61 896	10
Contrats à terme standardisés	4	–	–	–
Options : Hors bourse	18 722	847	15 121	229
	– vendues	18 461	6 654	(125)
	80 885	2	84 193	207
<b>Produits dérivés de crédit</b>				
Prêts participatifs	207	84	368	154
Swaps sur défaillance	14 708	1 512	17 489	720
	– vendus	7 898	4 520	(427)
Swaps sur rendement total	829	(264)	810	(19)
Swaps d'actions sur défaillance	–	–	9	2
	23 642	(925)	23 196	430
<b>Autres produits dérivés</b>				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	23 116	295	24 332	17
Swaps sur dividendes	299	(23)	376	3
	23 415	272	24 708	20
	222 194	(4 199)	375 128	1 670
Garantie nette en espèces payée en vertu de contrats sur produits dérivés	–	2,119	–	31
<b>Montant nominal et juste valeur nette des contrats sur produits dérivés</b>	<b>222 194 \$</b>	<b>(2 080) \$</b>	<b>375 128 \$</b>	<b>1 701 \$</b>

<sup>3</sup> À l'exception des contrats de change à terme de gré à gré liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 8.

La juste valeur nette des contrats sur produits dérivés au 31 décembre présentée à la page précédente se compose comme suit :

(M\$)	2008	2007
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	7 059 \$	4 048 \$
Garantie en espèces payée en vertu de contrats sur produits dérivés	2 236	406
Passif lié aux produits dérivés	(11 258)	(2 378)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés	(117)	(375)
	(2 080) \$	1 701 \$

### c) Composition de l'actif des placements

Le régime appliquait une politique en vertu de laquelle l'actif doit être composé de 45 % d'actions, de 22 % de titres à revenu fixe et de 33 % de placements sensibles à l'inflation au 31 décembre 2008 et 2007.

Les titres de sociétés fermées, les contrats sur produits dérivés ainsi que les sommes à recevoir et le passif liés aux placements sont classés par catégorie de composition de l'actif selon l'intention de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net du total des placements du régime au 31 décembre se résume comme suit :

	2008		2007	
	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %	Placements nets réels à la juste valeur (M\$)	Composition de l'actif %
<b>Actions</b>				
Canadiennes	6 212 \$	7 %	13 732 \$	13 %
Non canadiennes	28 719	34	36 314	34
	34 931	41	50 046	47
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Obligations	14 217	17	22 911	21
Placements non traditionnels	7 795	9	9 889	9
Stratégies de rendement absolu	7 125	8	2 408	2
Titres du marché monétaire	(21 144)	(25)	(13 584)	(12)
Dette grevant les biens immobiliers (note 8)	(2 676)	(3)	(2 945)	(3)
	5 317	6	18 679	17
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>				
Biens immobiliers, montant net (note 8)	16 156	19	16 357	15
Titres à taux réels	17 415	20	11 061	10
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	10 029	12	8 840	8
Marchandises	1 253	2	3 018	3
	44 853	53	39 276	36
<b>Placements, montant net</b>	<b>85 101 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>108 001 \$</b>	<b>100 %</b>

#### d) Gestion des risques

##### *Objectifs*

Le principal risque à long terme auquel est exposé le régime 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, l'objectif de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Pour y arriver, il faut diversifier l'actif afin de ramener à un niveau acceptable l'exposition aux risques du marché et de crédit relatifs à un émetteur ou à une composante unique des marchés financiers.

Le régime gère également ses risques de liquidité de façon à s'assurer des liquidités suffisantes pour effectuer les paiements à court terme liés à l'évaluation à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

##### *Politiques*

Le régime ne gère pas les risques du marché distinctement des risques de crédit. Il assure une gestion du risque cohérente pour ses placements au moyen d'un certain nombre de politiques et de lignes directrices, notamment :

- Énoncé de Politiques et procédés de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Les placements doivent être choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé et en conformité avec les lois pertinentes. Le conseil approuve les politiques contenues dans l'énoncé et les passe en revue au moins une fois l'an.
- Directives et objectifs relatifs à la caisse – Ils s'appliquent à l'ensemble de la caisse et des catégories d'actifs. Ils portent sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. Ce document comprend des lignes directrices sur la composition de l'actif et la répartition du budget de risque. On y retrouve également les restrictions propres aux placements, par exemple, l'exposition maximale permise auprès d'un émetteur unique, les exigences de liquidités et la gestion des devises. Le conseil approuve ces lignes directrices et les passe en revue régulièrement.
- Lignes directrices des portefeuilles de chaque service de placement – Elles s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Toutes les lignes directrices des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les limites d'opérations et les exigences d'approbation, les facteurs de risque et une description de la gestion des risques et des exigences en matière de communication de l'information pour chaque gestionnaire de portefeuille, particulièrement en ce qui a trait à la déclaration des écarts par rapport aux lignes de conduite approuvées pour le portefeuille. Toutes les lignes directrices des portefeuilles sont soumises à l'examen et à l'approbation du vice-président directeur de la division Placements et du vice-président ou du vice-président principal responsable du service.
- Lignes directrices sur l'autorisation et l'exécution des transactions – Ces lignes directrices énoncent les principes qui régissent les transactions avec des contreparties autorisées et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique d'approbation préalable des transactions – Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun avant le début des transactions.

##### *Processus*

Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité. Chaque service doit respecter l'Énoncé de Politiques et procédés de placement, les Directives et objectifs relatifs à la caisse, les Lignes directrices sur l'autorisation et l'exécution des transactions, la Politique d'approbation préalable des transactions et les lignes directrices des portefeuilles, de même que les budgets de risque qui y sont affectés. De plus, le service des titres à revenu fixe doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux lignes directrices du régime à cet égard. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime et fournit l'information à la division Placements et au Comité des placements du conseil.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité limitée du conseil en matière de placements, autorité qui a été déléguée par l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les lignes directrices des portefeuilles pour le service. 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 un contrôle préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celui-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.

Les gestionnaires principaux de chaque service de placement forment le Comité de planification des placements et du risque qui se concentre sur la gestion des risques de placement pour l'ensemble de la caisse. Le chef des finances assiste à la toutes les réunions du comité à titre d'observateur. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, du marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille et gère les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse. Le comité se réunit aux deux semaines, ou plus souvent selon le contexte.

En 2008, la direction a formé le Comité de gestion du risque d'entreprise, qui supervise et gère les risques liés aux placements et les autres risques auxquels est exposé le régime. Le comité, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport à chaque trimestre, ou plus fréquemment au besoin.

La section ombrée de l'analyse par la direction, aux pages 30 et 31, fournit plus d'information sur le processus de budgétisation des risques. La section ombrée est partie intégrante des états financiers consolidés.

#### e) Risque de crédit

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit). Le risque de crédit représente un 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 régime gère activement les risques de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou des groupes de risques, le régime prend les mesures nécessaires pour atténuer ces risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés sur crédit.

Exception faite des titres de créance émis ou garantis sans condition importante par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada (ayant une cote de crédit minimale de « AA » attribuée par DBRS) ou par le gouvernement des États-Unis d'Amérique, les placements totaux en titres d'un émetteur unique dans toutes les catégories d'actifs ne peuvent excéder 3 % de la valeur de marché de l'ensemble de la caisse sans l'approbation du conseil. En outre, les placements ayant une cote de crédit inférieure à BBB ou l'équivalent selon DBRS ou sans cote ne peuvent constituer plus de 20 % de la valeur du marché de l'ensemble des obligations, des débentures, des titres de créance à rendement réel, du crédit mezzanine et d'autres titres de créance (à l'exclusion de la valeur de marché des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario, des dettes de tiers affiliés grevant des biens immobiliers et des dettes liées à une stratégie de placement approuvée par le conseil).

Le régime dispose d'un processus d'évaluation du risque de crédit pour déterminer les contreparties qui sont autorisées à participer à des conventions de rachat, à des conventions de rachat inverses et à des contrats sur produits dérivés. Le régime traite principalement avec des contreparties dont la cote de crédit est d'au moins A pour les contrats sur produits dérivés. Des lignes directrices limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats sur produits dérivés.

Les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de crédit. Le régime obtient systématiquement des garanties dans les cas notamment de conventions de rachat inverses ou de contrats sur produits dérivés hors bourse. La note 2h fournit un complément d'information sur les titres donnés en garantie.

Le régime conclut également des accords généraux de compensation avec des contreparties afin de limiter son exposition aux créances irrécouvrables. L'accord-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) constitue un contrat standard pour les transactions sur produits dérivés qui doit être signé par toutes les contreparties avec lesquelles le régime conclut un contrat sur produits dérivés. Ce document uniformise les modalités des transactions pour une vaste gamme de produits hors bourse. L'accord-cadre de l'ISDA lie également de manière contractuelle les deux parties pour l'application d'une compensation avec déchéance du terme pour toutes les transactions en cours visées par l'accord lorsqu'une des deux parties manque à ses obligations ou qu'un événement prédéterminé survient. En outre, le régime négocie un appendice de soutien au crédit de l'ISDA avec ses principales contreparties. Cet appendice procure au régime le droit de réaliser toute garantie en cas de défaillance de l'autre partie.

### *Exposition maximale aux risques de crédit avant garantie*

Le tableau suivant présente l'exposition maximale, au 31 décembre, aux risques de crédit des instruments financiers inscrits au bilan ou hors bilan, après l'établissement d'un accord-cadre de compensation de l'ISDA, mais avant la prise en compte des garanties. L'analyse porte sur les actifs financiers exposés aux risques de crédit seulement; les autres actifs financiers, particulièrement les titres de sociétés, de même que les actifs non financiers, en sont exclus. Dans le cas des garanties et des engagements de prêts, l'exposition maximale correspond au montant maximal que le régime aurait à payer en cas de réalisation de la garantie et au montant complet des engagements de prêts.

<i>(M\$)</i>	<i>2008</i>
<b>Au bilan :</b>	
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	2 187 \$
Somme à recevoir des courtiers	182
Encaisse	186
<b>Titres à revenu fixe</b>	
Débentures	4 340
Obligations	21 202
Titres du marché monétaire	4 309
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>	
<b>Titres à taux réels</b>	
Canadiens	10 325
Non canadiens	7 625
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 002
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	7 174
<b>Total au bilan</b>	<b>60 532 \$</b>
<b>Hors bilan :</b>	
Garanties	8 521 \$
Engagements de prêts	975
<b>Total hors bilan</b>	<b>9 496</b>
<b>Total de l'exposition maximale au 31 décembre</b>	<b>70 028 \$</b>

Bien que l'exposition maximale du régime 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 en faveur du régime) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le régime, comme on l'a décrit plus tôt.

### *Concentration du risque de crédit*

Au 31 décembre 2008, le risque de crédit du régime est, pour une grande part, concentré auprès du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Cette concentration découle principalement du fait que le régime détient 21,2 G\$ de titres émis par le gouvernement du Canada, 4,3 G\$ de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario et 0,7 G\$ d'obligations de la province de l'Ontario, de même qu'une somme à recevoir de 2,2 G\$ de la province de l'Ontario (voir la note 3) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

**f) Risque du marché**

Il s'agit du risque de perte découlant de la fluctuation des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux. Le régime de retraite est exposé aux risques du marché en raison de ses activités de placements. Le niveau de risque du marché auquel est exposé le régime varie selon la conjoncture des marchés, les attentes relatives aux mouvements des cours et des rendements futurs et la composition de l'actif.

*Gestion du risque du marché*

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

*Évaluation des risques du marché et de crédit*

Le régime 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 du marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VaR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes.

En 2008, un nouveau rapport sur le risque lié à la catégorie d'actifs, fondé sur la méthode du déficit prévu, a été conçu à l'intention du Comité de planification des placements et du risque. Ce nouveau rapport fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques du marché et de crédit liés aux obligations du régime. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche dite « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 22 dernières années du marché. 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. Elle ne rend pas 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. L'approche *bootstrapping* et une longue période historique atténuent toutefois cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le fait que le régime calcule le risque relatif à ses obligations à la fin de la journée constitue une autre limite. La situation peut changer radicalement pendant une séance de négociation boursière. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du régime peuvent excéder les montants indiqués pour l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le régime surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque afin d'en arriver à une estimation la plus juste possible du risque. Un certain nombre d'initiatives sont en cours dans le but d'améliorer le processus de collecte des données du système de risques, particulièrement pour les instruments financiers complexes que négocie le régime. Ces nouvelles initiatives sont centrées sur l'exactitude et l'exhaustivité des données du système de risques, notamment les renseignements commerciaux pertinents et les données relatives aux modalités des instruments financiers.

L'exposition au risque du régime par catégorie d'actifs au 31 décembre s'établit comme suit :

(G\$) <sup>1</sup>	2008
<b>Actions</b>	
Canadiennes	3,0 \$
Non canadiennes	15,0
<b>Titres à revenu fixe</b>	
Obligations	4,5
Dette grevant les biens immobiliers	1,0
Titres du marché monétaire	8,5
Autres	5,0
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>	
Biens immobiliers, montant net	6,0
Titres à taux réels	4,0
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	3,5
Marchandises	1,0
<b>Exposition totale selon la méthode du déficit prévu<sup>2</sup></b>	<b>29,0 \$</b>

<sup>1</sup> Valeur arrondie au 0,5 G\$ près.

<sup>2</sup> L'exposition totale calculée selon la méthode de déficit prévu n'égalé pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

#### *Risque de taux d'intérêt*

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Les obligations au titre du régime sont exposées aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés sur taux d'intérêt, comme le décrit la note 2b des états financiers. En tenant compte des contrats sur produits dérivés ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements dont fait état la note 2b, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7 % de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe (7 % en 2007). De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 14 % de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels (16 % en 2007).

Au 31 décembre 2008, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 17 % des obligations au titre du régime (17 % en 2007).

#### *Risque de change*

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

En 2008, le régime a modifié sa politique de couverture pour l'ensemble de la caisse. Avant 2008, le régime utilisait un programme de « couverture de change » (overlay) pour couvrir environ 50 % de sa répartition en devises pour certains titres autres que nord-américains. La nouvelle politique ne précise ni le pourcentage de l'exposition en devises ni une devise particulière à couvrir pendant l'année. Elle procure une souplesse accrue au Comité de planification des placements et du risque, qui peut ainsi décider quand et comment couvrir les risques de change. À l'échelle des portefeuilles, le régime couvre sa position de change pour certaines devises afin de réduire l'incidence des variations du taux de change sur la valeur des placements à l'étranger. Le régime négocie également des titres en devises dans le but d'apporter une plus-value à la caisse.

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

(M\$)	2008	2007
Devise	Risque net	Risque net
Dollar américain	22 077 \$	10 279 \$
Euro	4 941	5 203
Livre sterling	4 133	3 865
Real brésilien	2 494	2 740
Dollar australien	2 471	2 326
Yen japonais	2 304	895
Peso chilien	1 120	644
Franc suisse	850	(292)
Couronne norvégienne	(620)	1 039
Won sud-coréen	422	1 047
Autres	1 468	3 153
	41 660 \$	30 899 \$

Les répercussions d'une variation du taux de change entre le dollar canadien et toute autre devise principale seraient les suivantes :

- une augmentation ou une diminution de la valeur de nos placements libellés en devises;
- une augmentation ou une diminution du revenu de placement découlant de la variation du taux de change utilisé pour faire la conversion de certains éléments dans les états financiers consolidés.

#### g) Risque de liquidité

Il s'agit du risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et acquérir des placements de façon rapide et rentable. Le risque de liquidité est inhérent aux activités du régime et peut être influencé par diverses situations propres à un marché ou qui touchent l'ensemble des marchés, notamment les événements liés au crédit ou une fluctuation importante des marchés.

##### *Gestion du risque de liquidité*

Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin de s'assurer que le régime garde au moins 1 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère aussi ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat pour permettre au régime d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités une baisse marquée des marchés des actions susceptible de survenir 1 fois sur 10 et 1 fois sur 100 sur un horizon de trois mois. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

##### *Actifs liquides*

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 28 816 M\$ au 31 décembre 2008 (27 174 M\$ en 2007). Le régime détient également une valeur de 18 353 M\$ (28 156 M\$ en 2007) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

*Échéance contractuelle*

Le régime détient tous les placements et le passif lié aux placements à des fins de négociation. Le risque de liquidité de ces éléments n'est pas géré en fonction de leur échéance contractuelle, puisqu'ils ne sont pas détenus en vue d'un règlement à échéance et qu'ils seront réglés fréquemment avant l'échéance contractuelle à leur juste valeur. Par conséquent, tous les placements et le passif lié aux placements (autres que les passifs consolidés des filiales, des EDDV et des coentreprises) sont considérés comme arrivés à échéance en un an.

De plus, le régime détient les passifs consolidés de ses filiales, des EDDV et des coentreprises, puisqu'il consolide les filiales et les EDDV et, selon sa part proportionnelle, les coentreprises en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Toutefois, aucune obligation contractuelle liée aux passifs consolidés n'oblige le régime à remettre de l'argent ou d'autres actifs financiers à une autre partie ou à échanger de tels instruments avec une autre partie à des conditions qui pourraient être défavorables pour le régime. Les autres éléments du passif du régime comprennent des sommes à verser aux courtiers, des créiteurs et des charges à payer qui arrivent à échéance d'ici un an. Le passif du régime lié aux placements en fonction des dates d'échéance s'établit comme suit au 31 décembre :

(M\$)	2008			
	D'ici un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(20 569) \$	–	–	(20 569) \$
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(1 808)	–	–	(1 808)
Actions	(155)	–	–	(155)
Coentreprises	(753)	(1 609)	(2 582)	(4 944)
Filiales et EDDV	(1 768)	(1 070)	(4 034)	(6 872)
Biens immobiliers	(487)	(1 907)	(806)	(3 200)
Garantie en espèces reçue en vertu d'appendices de soutien au crédit	(142)	–	–	(142)
Contrats sur produits dérivés, montant net	(9 254)	–	–	(9 254)
<b>Total</b>	<b>(34 936) \$</b>	<b>(4 586) \$</b>	<b>(7 422) \$</b>	<b>(46 944) \$</b>

h) **Titres donnés en garantie**

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 2 331 M\$ (1 124 M\$ en 2007) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Le régime 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 acceptés par les contreparties.

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 712 M\$ (431 M\$ en 2007) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée au 31 décembre 2008.

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

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

(M\$)	2008	2007
Cotisations à recevoir	2 120 \$	1 791 \$
Intérêts courus à recevoir	67	48
	2 187 \$	1 839 \$

La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2008 comprend une somme de 1 070 M\$ reçue en janvier 2009 et un montant estimatif de 1 117 M\$ à recevoir avec les intérêts en 2010. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2007 comprenait une somme de 808 M\$ reçue en janvier 2008 et un montant estimatif initial de 1 031 M\$ à recevoir en janvier 2009.

**NOTE 4.****Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif**

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est établie en tenant compte des cours du marché conformément aux hypothèses servant de base à l'évaluation des prestations de retraite constituées. L'ajustement représente une perte nette accumulée reportée (un gain net accumulé reporté), soit la différence non amortie entre le rendement réel des placements en actions du régime (y compris les biens immobiliers, les marchandises, les placements non traditionnels, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables) et le rendement établi selon les meilleures estimations de la direction. Les rendements annuels supérieurs (gains) ou inférieurs (pertes) aux rendements établis selon les meilleures estimations de la direction sont amortis sur cinq ans. La variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif pour l'exercice s'est établie à 23 153 M\$ (7 535 M\$ en 2007).

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur juste valeur conformément au taux d'actualisation utilisé pour évaluer les prestations de retraite constituées du régime et, par conséquent, ils ne justifient pas un ajustement de l'actif net.

Le tableau suivant présente un résumé de la composition de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif au 31 décembre :

(M\$)	(Gains) pertes non amortis	(Gains) pertes non amortis devant être comptabilisés en				(Gains) pertes non amortis
	2008	2009	2010	2011	2012	2007
2004	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	(727) \$
2005	(1 186)	(1 186)	–	–	–	(2 372)
2006	(2 536)	(1 268)	(1 268)	–	–	(3 804)
2007	2 456	819	819	818	–	3 274
2008	20 790	5 198	5 198	5 197	5 197	–
	19 524 \$	3 563 \$	4 749 \$	6 015 \$	5 197 \$	(3 629) \$

**NOTE 5.****Prestations de retraite constituées****a) Hypothèses actuarielles**

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées, soit 118 141 M\$ (115 459 M\$ en 2007), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien ayant des caractéristiques semblables au passif du régime, plus 50 points de base pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel à long terme 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 au 31 décembre se résument comme suit :

	2008	2007
Taux d'actualisation	4,00 %	4,65 %
Taux d'augmentation des salaires	2,35 %	3,20 %
Taux d'inflation	1,35 %	2,20 %
Taux réel	2,65 %	2,45 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2008. Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 2 319 M\$ (2 594 M\$ en 2007) de la valeur des prestations de retraite constituées. En 2007, les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation de 3 086 M\$ de la valeur des prestations de retraite constituées. En 2008, aucune modification n'a été apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une diminution nette de 2 319 M\$ (une augmentation de 492 M\$ en 2007) de la valeur des prestations de retraite constituées.

**b) Dispositions du régime**

Le régime a été modifié en 2008 afin de mettre en place une protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations de retraite constituées après 2009, comme l'indique le paragraphe f) de la note *Description du régime*, et de modifier les dispositions relatives au réemploi des retraités. Aucune modification importante n'a été apportée aux dispositions du régime en 2007.

**c) Gains et pertes actuariels**

Les pertes actuarielles de 386 M\$ (gains de 18 M\$ en 2007) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

**NOTE 6.****Placements dans les coentreprises**

La quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif et du passif des coentreprises au 31 décembre 2008 (à l'exception des coentreprises liées aux biens immobiliers, qui figurent à la note 8) s'établissait à 7 783 M\$ (5 923 M\$ en 2007) et à 4 944 M\$ (3 995 M\$ en 2007), respectivement.



**NOTE 7.****Consolidation des filiales et des entités à détenteurs de droits variables****Filiales et entités à détenteurs de droits variables**

La juste valeur de l'actif et du passif des filiales (à l'exclusion de la filiale de gestion des biens immobiliers dont fait état la note 8) et des EDDV, au 31 décembre 2008, est de 11 198 M\$ (14 675 M\$ en 2007) et de 6 872 M\$ (8 693 M\$ en 2007), respectivement.

**Filiales**

En 2008, le régime a investi un montant total en espèces de 518 M\$ US sous forme de crédit mezzanine et de titres de sociétés ouvertes pour acquérir une participation de 98,6 % dans Aquilex Holdings, LLC (Aquilex). Aquilex est un fournisseur de services de routine et essentiels de maintenance, de remise en état et de nettoyage des entreprises des secteurs des raffineries et de l'énergie fossile, nucléaire, pétrochimique et de transformation des déchets aux États-Unis et en Europe. À la date de l'acquisition, la contrepartie versée représentait la juste valeur cumulative de l'actif net.

**NOTE 8.****Placements immobiliers****a) Placements immobiliers**

Les placements immobiliers du régime, lesquels sont composés de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée, une filiale en propriété exclusive, s'établissent comme suit au 31 décembre :

(M\$)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actif<sup>1</sup></b>				
Biens immobiliers <sup>2</sup>	15 323 \$	11 265 \$	15 110 \$	10 457 \$
Placements <sup>3</sup>	1 091	1 384	1 550	1 205
Autres actifs <sup>2</sup>	266	266	192	192
<b>Total de l'actif</b>	<b>16 680</b>	<b>12 915</b>	<b>16 852</b>	<b>11 854</b>
<b>Passif</b>				
Dette grevant les biens immobiliers <sup>2,4</sup>	2 676	2 658	2 945	2 996
Autres passifs <sup>2</sup>	524	493	495	432
<b>Total du passif</b>	<b>3 200</b>	<b>3 151</b>	<b>3 440</b>	<b>3 428</b>
<b>Placements immobiliers, montant net</b>	<b>13 480 \$</b>	<b>9 764 \$</b>	<b>13 412 \$</b>	<b>8 426 \$</b>

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2008, les actifs en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 2 276 M\$ (2 188 M\$ en 2007) dont la juste valeur combinée est de -13 M\$ (-3 M\$ en 2007).

<sup>2</sup> Comprend la part proportionnelle des actifs et des passifs des coentreprises liées aux biens immobiliers de 3 435 M\$ (3 132 M\$ en 2007) et de 1 030 M\$ (853 M\$ en 2007), respectivement.

<sup>3</sup> Au 31 décembre 2008, les placements comprennent un swap sur rendement total d'actions d'un montant nominal de 191 M\$ et d'une juste valeur de 2 M\$.

<sup>4</sup> Au 31 décembre 2008, il n'y a aucun passif éventuel lié aux obligations de certains copropriétaires (4 M\$ en 2007).

b) **Bénéfice (perte) lié aux biens immobiliers**

Le bénéfice (perte) lié aux biens immobiliers pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M\$)	2008	2007
<b>Produits</b>		
Locations	1 631 \$	1 586 \$
Placements	77	27
	1 708	1 613
<b>Charges</b>		
Exploitation des biens immobiliers	744	725
Frais généraux et administratifs	11	25
Autres <sup>8</sup>	17	13
	772	763
Bénéfice d'exploitation (note 9)	936	850
Intérêts débiteurs (note 9)	(158)	(189)
	778	661
Gain (perte) net(te) sur placements lié(e) à l'actif des biens immobiliers <sup>5,7</sup>	(1 665)	1 260
Gain (perte) net(te) sur placements lié(e) à la dette grevant les biens immobiliers <sup>6,7</sup>	(68)	145
<b>Bénéfice (perte) net(te) lié(e) aux biens immobiliers</b>	<b>(955) \$</b>	<b>2 066 \$</b>

<sup>5</sup> Comprend des pertes nettes non réalisées liées à l'actif des biens immobiliers et à d'autres passifs, de 1 201 M\$ (gains de 906 M\$ en 2007).

<sup>6</sup> Comprend des pertes nettes non réalisées liées à la dette grevant les biens immobiliers de 69 M\$ (gains de 146 M\$ en 2007).

<sup>7</sup> Ce montant est inclus dans le gain (perte) net(te) sur placements réalisé(e) et non réalisé(e) indiqué(e) dans la note 9.

<sup>8</sup> Comprend des coûts de transaction de 10 M\$ en 2008 (6 M\$ en 2007).

**NOTE 9.****Revenu (perte) de placement****a) Revenu (perte) de placement avant l'attribution des gains (pertes) nets sur placements réalisé(e)s et non réalisé(e)s, des frais de gestion directs et des coûts de transaction aux catégories d'actifs**

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés et des coûts de transaction aux catégories d'actifs, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M\$)	2008	2007
<b>Intérêts sur titres à revenu fixe</b>		
Déventures	476 \$	690 \$
Titres du marché monétaire	104	219
Obligations	1 409	1 138
Intérêts débiteurs sur convention de rachat, montant net	(557)	(457)
Intérêts débiteurs sur swaps, montant net	(440)	(1 541)
Intérêts débiteurs sur biens immobiliers (note 8b)	(158)	(189)
	834	(140)
<b>Dividendes</b>		
Actions canadiennes	204	408
Actions non canadiennes	1 042	979
	1 246	1 387
<b>Revenu de placements sensibles à l'inflation</b>		
Bénéfice d'exploitation des biens immobiliers (note 8b)	936	850
Titres à taux réels		
Canadiens	220	216
Non canadiens	111	90
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	385	380
	1 652	1 536
	3 732	2 783
<b>Gain (perte) réalisé(e) et non réalisé(e) sur placements, montant net<sup>1,2,3</sup></b>	(22 499)	1 971
<b>Frais de gestion directs<sup>4</sup></b>	(168)	–
<b>Coûts de transaction</b>	(104)	(76)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(19 039) \$</b>	<b>4 678 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend des pertes nettes non réalisées de 16 330 M\$ (8 152 M\$ en 2007).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change nettes de 3 066 M\$ (gains de 2 193 M\$ en 2007).

<sup>3</sup> Comprend des pertes nettes de 2 518 M\$, qui représentent la variation des justes valeurs estimées calculées au moyen d'une technique d'évaluation fondée sur des hypothèses qui ne s'appuient pas sur des prix provenant de transactions de marché observables pour le même instrument (c'est-à-dire sans modification ni réorganisation) ni sur des données de marché observables, qui ont été comptabilisées dans le revenu net de l'année.

<sup>4</sup> Comprend des frais de gestion des titres de sociétés fermées et des frais des gestionnaires externes. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, tous les frais de gestion directs sont déduits du revenu de placement. Au cours des années précédentes, les frais de gestion des fonds de titres de sociétés fermées étaient inclus dans la catégorie d'actifs d'origine sous la forme d'une réduction du revenu de placement, tandis que les frais des gestionnaires externes des autres catégories d'actifs étaient classés dans les frais d'administration. Les données comparatives n'ont pas été redressées, puisque la différence n'est pas importante.

### b) Revenu (perte) de placement

Le revenu (perte) de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des pertes nettes et des gains nets sur placements réalisé(e)s et non réalisé(e)s, des frais de gestion directs et des coûts de transaction, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M\$)	2008	2007
Titres à revenu fixe	(6 004) \$	472 \$
Actions canadiennes	(3 792)	2 272
Actions non canadiennes	(9 589)	(1 206)
Placements sensibles à l'inflation	346	3 140
	(19 039) \$	4 678 \$

#### NOTE 10.

### Rendements des placements et indices de référence connexes

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

(%)	2008		2007	
	Rendements des placements	Indice de référence	Rendements des placements	Indice de référence
Titres à revenu fixe <sup>1</sup>	(43,6) %	12,0 %	5,4 %	9,6 %
Actions canadiennes <sup>2</sup>	(27,5)	(31,2)	14,5	9,8
Actions non canadiennes <sup>2</sup>	(23,0)	(26,4)	(5,4)	(5,6)
Placements sensibles à l'inflation <sup>2</sup>	0,2	6,8	7,0	2,9
Rendement global du régime	(18,0) %	(9,6) %	4,5 %	2,3 %

<sup>1</sup> Comprend les opérations de couverture en vertu de la politique de change, les placements découlant de stratégies de rendement absolu interne et les placements non traditionnels. Les opérations de couverture en vertu de la politique de change ont été éliminées à partir du 1<sup>er</sup> avril 2008.

<sup>2</sup> Le 1<sup>er</sup> septembre 2007, le régime a commencé à inclure les coûts de transaction dans le calcul du rendement de placements pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Les coûts de transaction engagés avant le 1<sup>er</sup> septembre 2007 sont compris dans le calcul du revenu de placement pour 2007, à l'exception d'un montant de 11 M\$. L'incidence de l'exclusion de ces coûts de transaction sur le rendement de la catégorie d'actifs et sur le rendement global du régime est minime.

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux méthodes reconnues par le CFA Institute et par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires pour cette catégorie d'actifs.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

Certains indices de référence ont été modifiés le 1<sup>er</sup> mars 2008 pour refléter les changements apportés aux objectifs et à la stratégie de placement.

**NOTE 11.****Évaluations actuarielles réglementaires**

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les modalités de capitalisation du régime. Jusqu'à 2007, les participants actifs étaient tenus de verser à titre de cotisation au régime 7,3 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 8,9 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les autres employeurs versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant de définir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

(%)	Participants		Gouvernement et employeurs désignés	
	Taux de cotisation sur la tranche du salaire		Taux de cotisation sur la tranche du salaire	
	couverte par le RPC	non couverte par le RPC	couverte par le RPC	non couverte par le RPC
2007	9,3 %	10,9 %	9,3 %	10,9 %
2008	9,6 %	11,2 %	10,4 %	12,0 %
2009	10,4 %	12,0 %	10,4 %	12,0 %

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations futures à constituer et des cotisations futures à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès de l'autorité de réglementation, au 1<sup>er</sup> janvier 2008, préparée par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 16 M\$.

Selon les hypothèses prescrites par la politique de capitalisation du régime, l'estimation du déficit de capitalisation s'établit à environ 2 519 M\$ au 1<sup>er</sup> janvier 2009, en supposant que les taux de cotisation demeureront inchangés et que l'indexation conditionnelle pour les périodes de services postérieures à 2009 s'appliquera à 100 %. La prochaine évaluation actuarielle ne doit être déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) qu'en 2011.

**NOTE 12.****Cotisations**

(M\$)	2008	2007
<b>Participants</b>		
Services courants	1 098 \$	1 023 \$
Rachat de services	19	17
	1 117	1 040
<b>Province de l'Ontario</b>		
Services courants	1 089	1 008
Intérêts	50	37
Rachat de services	17	15
	1 156	1 060
Autres employeurs	21	19
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	17	19
	38	38
	2 311 \$	2 138 \$

**NOTE 13.****Prestations versées**

(M\$)	2008	2007
Rentes de retraite	3 898 \$	3 725 \$
Prestations de décès	228	219
Rentes d'invalidité	32	32
Transferts de la valeur de rachat	22	30
Transferts à d'autres régimes	8	6
Remboursements	7	8
	4 195 \$	4 020 \$

**NOTE 14.****Frais d'administration****a) Frais de placement**

(M\$)	2008	2007
Salaires, incitatifs et charges sociales	79,2 \$	119,4 \$
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	–	37,6
Locaux et matériel	21,1	17,4
Services professionnels et de consultation	18,4	24,5
Frais de garde	12,2	10,6
Services d'information	11,6	9,7
Communications et déplacements	8,4	7,5
Honoraires de vérification réglementaire	0,9	0,8
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,6	0,5
Autres	2,1	1,4
	154,5 \$	229,4 \$

<sup>1</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, tous les frais des gestionnaires externes sont inclus dans les frais de gestion directs sous forme d'une réduction du revenu de placement. Les frais des gestionnaires externes ne sont plus inclus dans les frais d'administration. Les données comparatives n'ont pas été redressées, puisque la différence n'est pas importante.

**b) Frais liés aux services aux participants**

(M\$)	2008	2007
Salaires, incitatifs et charges sociales	23,9 \$	23,4 \$
Locaux et matériel	6,9	6,8
Services professionnels et de consultation	2,2	2,5
Communications et déplacements	1,1	1,2
Honoraires de vérification réglementaire	0,3	0,3
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,2	0,2
Autres	0,9	0,8
	35,5 \$	35,2 \$

**NOTE 15.****Capital**

En vertu du chapitre 1535, intitulé *Informations à fournir concernant le capital* du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, le régime doit communiquer le capital du régime et la façon dont il est géré. Aux fins de la communication d'information découlant de cette exigence, les excédents ou les déficits de capitalisation établis régulièrement au cours des évaluations actuarielles préparées par un actuaire indépendant sont décrits dans le capital du régime dans les états financiers consolidés. L'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire sert à mesurer la santé financière à long terme du régime. L'actuaire vérifie la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit les prestations du régime pour estimer la valeur actuelle du passif (note 5), puis il compare ces données à l'actif actuel du régime, aux cotisations futures de tous les participants actuels de même qu'à la valeur actualisée des hausses de cotisations des futurs participants. Le résultat de la comparaison indique un excédent ou un déficit.

La gestion du capital du régime a pour objectif de garantir la capitalisation intégrale des prestations à long terme. Les corépondants modifient le taux de cotisation et les niveaux de prestations afin d'éliminer tout déficit. La politique de capitalisation du régime établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires décrit comment ces derniers gèrent le capital du régime.

Une évaluation actuarielle comprenant un plan d'élimination de tout déficit doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Lorsque l'évaluation n'est pas déposée auprès de l'autorité de réglementation, l'actuaire effectue une évaluation actuarielle préliminaire pour aider les corépondants à gérer le capital du régime.

La note 11 indique l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée et l'état de la capitalisation du régime selon l'évaluation préliminaire.

**NOTE 16.****Convention de retraite**

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil d'administration comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne détient pas de droit variable dans la CR, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les enseignants, la province, les écoles privées désignées et les organismes désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2009, l'actuaire a établi que le plafond devait être porté de 11 800 \$ à 14 800 \$. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront suspendues temporairement, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Voici le sommaire des états financiers de la CR, au 31 décembre :

(k\$)	2008	2007
<b>État de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit</b>		
<b>Actif net disponible pour le service des prestations</b>		
Actif	15 594 \$	11 400 \$
Passif	(1 854)	(823)
	<b>13 740 \$</b>	<b>10 577 \$</b>
<b>Prestations constituées et déficit</b>		
Prestations constituées	227 294 \$	245 401 \$
Déficit	(213 554)	(234 824)
	<b>13 740 \$</b>	<b>10 577 \$</b>
<b>État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations</b>		
Cotisations	6 788 \$	3 189 \$
Revenu de placement	165	172
	<b>6 953</b>	<b>3 361</b>
Prestations versées	3 712	3 221
Charges	78	49
	<b>3 790</b>	<b>3 270</b>
Augmentation de l'actif net	<b>3 163 \$</b>	<b>91 \$</b>

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation supposé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

#### NOTE 17.

#### Engagements

Le régime 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 2008, la valeur de ces engagements s'établissait à 11 439 M\$ (15 008 M\$ en 2007).



**NOTE 18.****Garanties et indemnisations****Garanties**

En 2004, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir des facilités de lettre de crédit à une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses engagements quant à une lettre de crédit, le régime devrait payer 50 % de la marge de crédit jusqu'à concurrence de 25 M\$ US au 31 décembre 2008 (25 M\$ US en 2007), plus les intérêts et les frais de transaction. Les facilités de lettre de crédit ont une durée de un an; elles sont renouvelables annuellement. Au 31 décembre 2008, la contrepartie avait tiré 18 M\$ US en lettres de crédit garanties par le régime (19 M\$ US en 2007).

En 2006, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir le bail d'équipement d'une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses engagements quant au bail d'équipement, le régime devrait payer 25 % du bail, jusqu'à concurrence de 28 M\$ au 31 décembre 2008 (15 M\$ en 2007). La garantie vient à expiration le 1<sup>er</sup> décembre 2013, à la cessation de la convention de bail. Aucun paiement n'a été effectué par le régime relativement à cette garantie.

Dans le cours normal de leurs activités, certaines coentreprises et filiales ont fourni des garanties de rendement ou des facilités de lettre de crédit ou les deux. Les bénéficiaires de ces garanties et facilités de lettre de crédit peuvent en tirer des sommes dans la mesure où les obligations contractuelles, telles que définies dans les ententes connexes, ne sont pas respectées. La durée de ces garanties et facilités va de 1 à 22 ans. Au 31 décembre 2008, elles représentaient un risque maximal de 573 M\$ (784 M\$ en 2007).

De plus, le régime garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes au moment de la vente de dérivés de crédit. Le risque maximal correspond au montant nominal des dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2b. En 2008, les paiements nets ayant trait aux dérivés de crédit établis ont représenté un montant de 6 M\$ (néant en 2007).

**Indemnisations**

Le régime prévoit que les membres du conseil, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des frais engagés dans le cadre de certaines poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certaines circonstances, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime, ses filiales et ses coentreprises peuvent être tenus de verser une compensation aux contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses situations imprévues, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications de lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

**NOTE 19.****Litige avec BCE**

En 2007, le conseil, au nom du régime, a pris un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction dans le cadre de laquelle une société (l'« acquéreur ») constituée par plusieurs investisseurs proposait d'acquérir BCE Inc. (« BCE »). En vertu de l'entente définitive intervenue entre BCE et l'acquéreur relativement à la transaction, une indemnité de rupture est payable par BCE dans certaines circonstances et une indemnité de rupture inverse est payable par l'acquéreur dans certaines circonstances. Certains des investisseurs, dont le conseil, ont souscrit une garantie limitée relativement à cette indemnité de rupture inverse. La transaction a été arrêtée en 2008, parce qu'il était impossible de satisfaire à toutes les conditions prévues dans l'entente définitive. Dans le cadre de la transaction avec BCE, le conseil a été désigné comme défendeur dans les actions en justice suivantes :

**Litige relatif à l'indemnité de rupture de BCE**

BCE a déposé une requête à la Cour supérieure du Québec visant le versement de l'indemnité de rupture inverse de 1,2 G\$ en vertu de l'entente sur l'acquisition de BCE. Le conseil serait responsable de 58,7 % de cette indemnisation si la requête était accordée. Cette action est à un stade très précoce. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.

**Demande de recours collectif contre BCE**

Une demande de recours collectif a été déposée en Saskatchewan, en octobre 2008, au sujet du non-paiement par BCE des dividendes des deuxième et troisième trimestres aux détenteurs d'actions ordinaires. Cette action est à un stade très précoce; aucune motion de certification n'a encore été prévue. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.