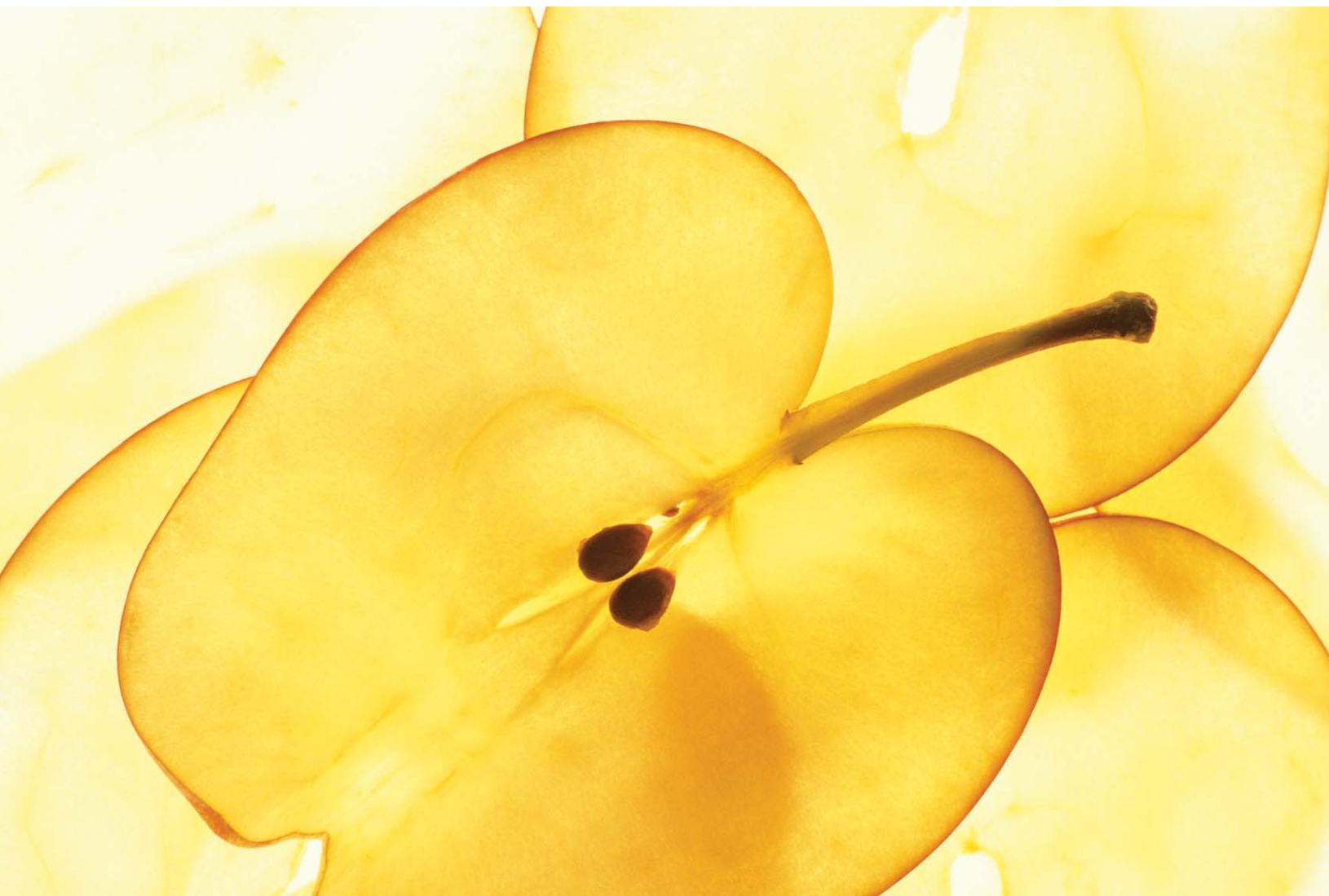


# Transparence >

Rapport annuel 2005



**RÉGIME DE RETRAITE  
DES ENSEIGNANTES  
ET DES ENSEIGNANTS**



Nouveau système d'information comptable	> 1
Faits saillants 2005	> 2
Profil	> 4
Rapport du président du conseil	> 6
Rapport du président	> 10
Analyse par la direction	> 13
Conseil d'administration	> 49
Évaluation de la capitalisation	> 55
États financiers	> 61

 Clarté

VUE D'ENSEMBLE	STRATÉGIE	VALEUR	RENDEMENT
Analyse du marché et de la situation économique	Rapport stratégie-structure essentiel pour faire face à la concurrence et afficher une belle performance dans un tel contexte	Description des principaux risques, des ressources, des compétences et des relations, et de la façon de les gérer pour réaliser la stratégie prévue	Résultats financiers et non financiers des activités du RREO

Cette année, le rapport annuel se présente sous une nouvelle forme. À l'instar de nombreuses sociétés, le RREO l'a choisie pour faire état de façon claire et transparente de la stratégie, de la valeur et du rendement de la caisse.

## Faits saillants 2005

Voir à la page 14  
le rapport sur les  
placements

### STRATÉGIE

#### Placements

Dépasser l'indice de référence composé de la caisse et maximiser le rendement des placements en prenant des risques raisonnables pour être en mesure de payer les rentes prévues



### RENDEMENT

Rendement supérieur à l'indice de référence pour la sixième année consécutive en prenant des risques raisonnables

Au 31 décembre 2005,

- > Rendement annuel : 17,2 %
- > Revenu de placement : 14,1 G\$
- > Plus-value par rapport à l'indice de référence : 3,6 G\$ sur un an
- > Plus-value par rapport à l'indice de référence : 11,1 G\$ sur quatre ans

Voir à la page 34  
le rapport sur  
les Services aux  
participants

#### Services aux participants

Fournir aux enseignantes et enseignants actifs et retraités de l'Ontario des renseignements fiables et des services efficaces



Excellent taux de satisfaction des 264 000 participants, soit 9,2/10

- > Réduction des coûts par participant : 4 %
- > Actualisation des processus de travail
- > Mise en place des rachats proactifs de services
- > Expansion des services en ligne

Voir à la page 44  
Rapport sur le  
régime

#### Rapport sur le régime

Rendre compte aux intervenants du rendement et de la situation financière du régime en toute transparence



En 2005, l'actif net a augmenté de 11,8 G\$ pour s'élever à 96,1 G\$. Le coût des prestations constituées a encore augmenté, surtout en raison de la baisse des taux d'intérêt réels. Au 31 décembre 2005, le déficit\* porté aux états financiers était de 21,8 G\$, selon les hypothèses ayant servi à l'évaluation actuarielle.

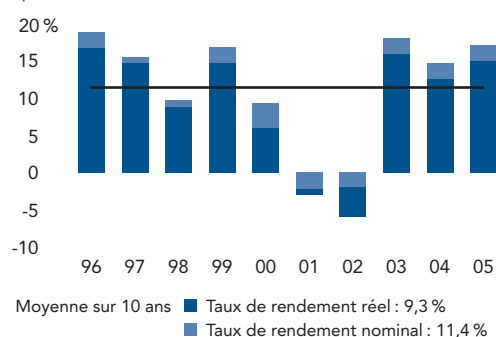
\* Le déficit figurant dans les états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir à la page 54).

Voir aux pages 54 à  
57 les renseignements  
sur l'évaluation  
actuarielle

	Depuis 1990	10 ans	4 ans	2004	2005
Taux de rendement (%)	11,7	11,4	11,6	14,7	17,2
Indice de référence (%)	8,9	9,2	7,7	10,6	12,7
Plus-value par rapport à l'indice de référence (G\$)	19,3	15,0	11,1	3,0	3,6

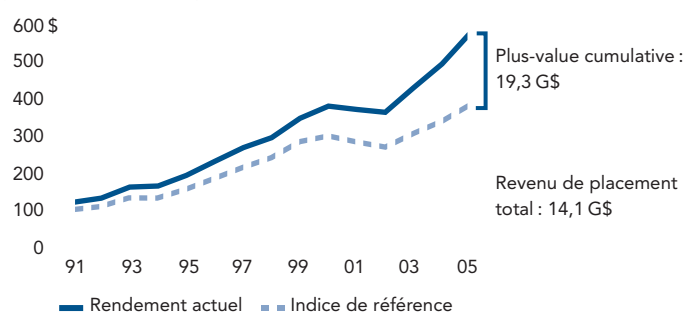
**TAUX DE RENDEMENT**

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (%)

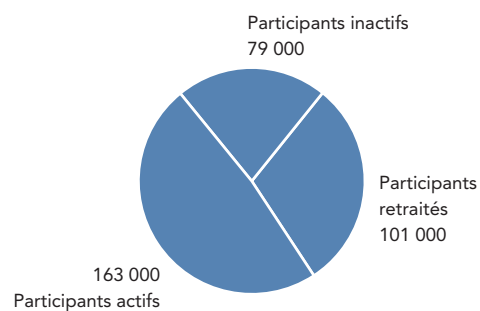


**CROISSANCE DES PLACEMENTS**

(100 \$ investis en 1990)

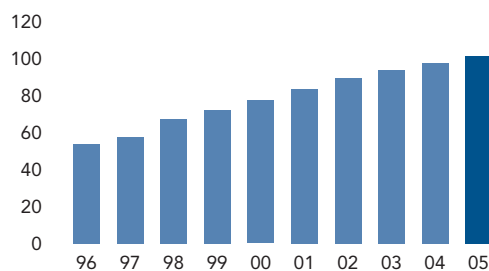


**PROFIL DES PARTICIPANTS**



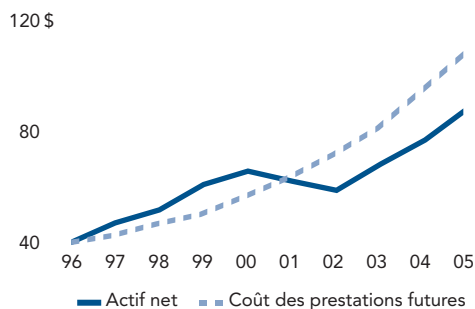
**NOMBRE DE RETRAITÉS**

(au 31 décembre) (milliers)



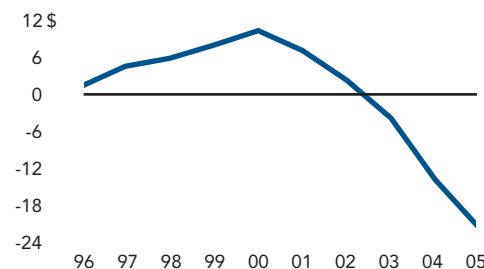
**ACTIF NET / COÛT DES PRESTATIONS FUTURES**

(au 31 décembre 2005) (G\$)



**EXCÉDENT / DÉFICIT**

(au 31 décembre 2005) (G\$)



## Profil et mandat du RREO

### LE RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO (LE RREO) A TROIS MANDATS :

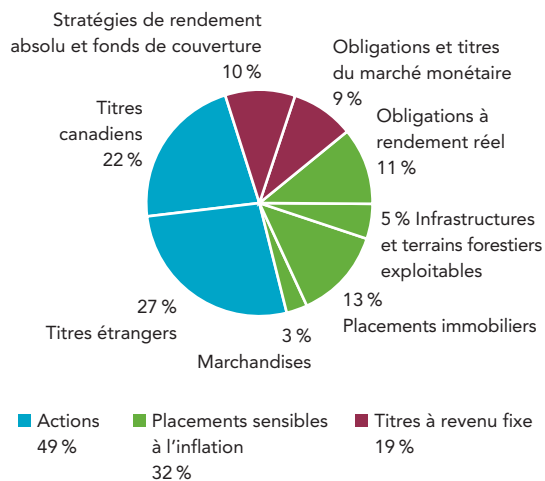
Placer l'actif du régime	Encaisser les cotisations et verser les prestations dues aux participants	Rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux corépondants
--------------------------	---	---

C'est en 1917 qu'a été créé le régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Jusqu'en 1990, la caisse du régime devait être placée seulement dans des débetures non négociables émises par l'Ontario. Cette année-là, le gouvernement de l'Ontario a doté le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario d'un conseil d'administration indépendant ayant la responsabilité d'investir tout l'actif sur les marchés financiers, de rendre compte de l'état de la capitalisation, d'administrer le régime et de verser aux participants et à leurs survivants les prestations promises.

À la fin de 2005, la valeur de l'actif net du régime était passée à 96,1 G\$, comparativement à 84,3 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Le RREO administre les rentes des 163 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 101 000 enseignants retraités de la province. Le régime est donc l'une des principales sources de revenu au Canada, les prestations versées s'étant élevées à 3,6 G\$ en 2005. Le RREO compte environ 575 employés au bureau de Toronto et 1 500 autres aux différents bureaux de sa filiale immobilière, Cadillac Fairview.

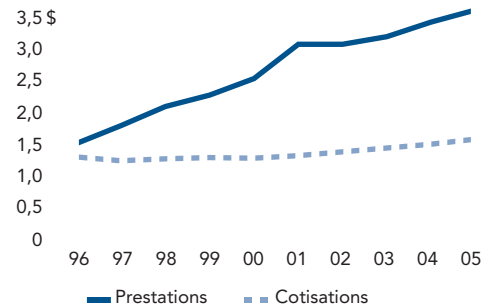
#### COMPOSITION DE L'ACTIF

(au 31 décembre 2005)



#### COTISATIONS ENCAISSÉES / PRESTATIONS VERSÉES

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)



En 2005, nous avons versé 3,6 G\$ en prestations, soit plus de deux fois le montant des cotisations encaissées. Pour l'administration du régime, nous visons à assurer aux participants un service hors pair de manière rentable, c'est-à-dire un service précis, rapide, personnel et attentionné.

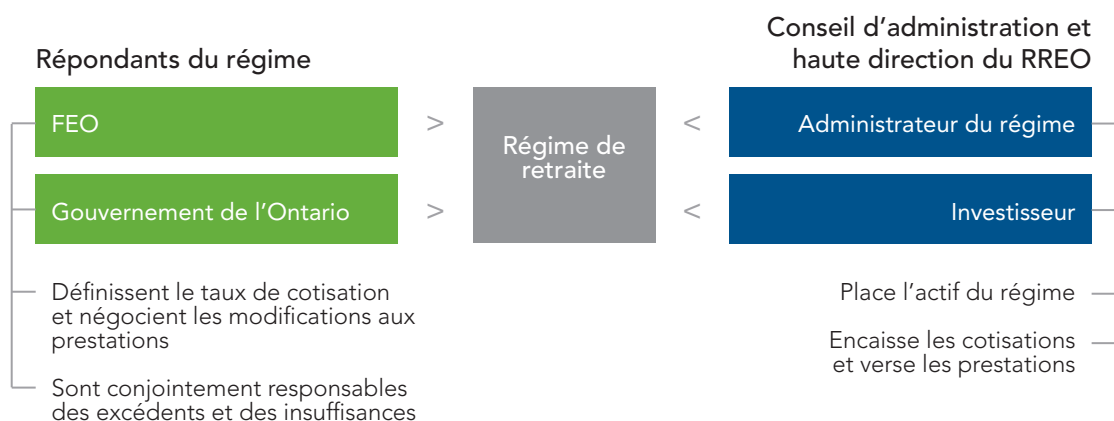
Voir à la page 18 >  
l'exposé sur la stratégie de placement

Voir à la page 38 >  
l'exposé sur la stratégie des Services aux participants

Le portefeuille diversifié de la caisse du régime va de pair avec ses engagements à long terme. Les placements de la caisse visent des objectifs à long terme.

## Structure de gouvernance

Les corépondants du régime à prestations déterminées sont le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO).



Les corépondants du régime assument deux grandes responsabilités : définir les prestations versées par le régime et fixer le taux de cotisation nécessaire pour garantir la capitalisation intégrale des prestations à long terme.

Le Comité des partenaires, composé de six membres représentant en parts égales le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, relève des corépondants. Il est chargé de recommander les modifications éventuelles aux taux de prestations et de cotisations en cas d'excédent ou d'insuffisance.

Le conseil d'administration, composé de neuf membres (chacun des corépondants nomme quatre administrateurs, et le président est choisi conjointement), veille à l'administration du régime, à la politique de gestion et au rendement des placements. Il encadre la direction et doit, comme le prévoit la loi, veiller aux intérêts des participants au régime et de leurs bénéficiaires. Par l'intermédiaire du Comité des partenaires, il informe les corépondants de la capitalisation du régime, établie chaque année par l'actuaire indépendant dont il a retenu les services.

< Voir aux pages 46 et 48 le rapport sur les pratiques en matière de gouvernance



## Rapport du président du conseil

Cette année encore, les 575 employés du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) ont su relever de grands défis pour fournir des résultats exceptionnels aux participants. Grâce à leur sens du placement, ils sont restés en deçà des limites prescrites en matière de risques, ils ont dépassé les indices de référence du marché et ont fait mieux que d'autres régimes semblables. De plus, leur détermination quant aux services aux participants a encore donné lieu à de très bons taux de satisfaction, malgré plusieurs changements importants mis en œuvre l'année dernière.



Avec un passé fait d'excellence en matière de placement et de service, nous pourrions facilement devenir trop confiants et croire nos résultats acquis. Or, le conseil d'administration est d'avis qu'il faut faire le point et rappeler aux lecteurs du présent rapport annuel qu'il est de plus en plus difficile d'obtenir de bons rendements, compte tenu de la mondialisation, des taux d'intérêt qui demeurent au plus bas et des demandes de service qui ne cessent d'augmenter. Pourtant, le régime est devenu la norme à laquelle on compare les autres régimes. À n'en pas douter, l'équipe du RREO, qui non seulement maintient son rendement mais l'améliore, est remarquable.

Vous constaterez ci-après que, malgré l'excellent rendement du RREO, les deux corépondants du régime – la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario – ont dû prendre des décisions délicates, puisqu'ils sont en définitive responsables de la santé financière du régime. Conjointement, ils définissent les taux de prestations et de cotisations. Le conseil d'administration, pour sa part, endosse les hypothèses acceptables qui sous-tendent l'évaluation actuarielle.

### Comblent l'insuffisance de capitalisation

Depuis trois ans, l'insuffisance de capitalisation du régime s'accroît. La direction et le conseil d'administration du RREO ne peuvent modifier le règlement du régime, mais ils collaborent avec les corépondants en leur fournissant l'information nécessaire à leurs délibérations sur les solutions à l'insuffisance de capitalisation.



Les corépondants ont des décisions délicates à prendre. L'insuffisance fluctue au gré du taux de rendement présumé dans l'évaluation actuarielle. Elle fluctue aussi en fonction des prestations, compte tenu notamment de l'indexation, de l'âge de la retraite et du taux de prestations par rapport au salaire moyen fin de carrière.

Comme l'apport des cotisations va en diminuant, le régime est dit « à maturité ». Ainsi, à la fin de 2005, on comptait 1,6 enseignant cotisant pour 1 retraité. L'écart s'amenuisera encore, et ce ratio devrait atteindre 1:1 d'ici 15 à 20 ans. Quelle est l'incidence de cet état de fait sur les cotisants et les rentiers? Grosso modo, les cotisations ne suffisent pas à couvrir les risques inhérents au placement de l'actif du régime. Il faudra donc tôt ou tard revoir les prestations.

Depuis 2001, à l'étranger aussi les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées sont aux prises avec des insuffisances de capitalisation. Mais ils sont encore peu nombreux à les avoir comblées. Il n'y a pas de solution universelle, car les régimes sont tous différents. Les obligations de chacun diffèrent en fonction de l'effectif, du taux de mortalité, des salaires et des prestations des participants, facteurs qui, avec d'autres, créent une structure dont la durée et le terme sont propres à chacun. On ne peut donc pas juger de la prudence exercée dans un régime en ne comparant que les taux de l'évaluation actuarielle.

La prévision des rendements est la tâche la plus complexe qui soit, car elle repose sur des variables bien plus nombreuses que la prévision de la croissance économique, par exemple. C'est pourquoi dans certains pays on s'intéresse moins aux hypothèses sur les taux de rendement pour s'intéresser plutôt à la partie qui doit assumer les risques si le taux de capitalisation s'avère trop optimiste.

À la fin de 2005, nous avons présumé un taux de rendement moyen à long terme de 5,10 %, moins un taux d'inflation moyen à long terme de 2,60 %, soit un taux de rendement réel de 2,50 %.

Il s'agit d'un taux de rendement considéré comme prudent. Mais, comme je l'ai expliqué précédemment, le régime promet inconditionnellement des prestations supérieures à celles de la plupart des autres régimes. Des prévisions trop optimistes quant aux rendements futurs auraient donc pour effet de transférer le risque aux nouveaux enseignants et contribuables et aux générations futures. Le régime serait alors de moins en moins intéressant pour les prochaines générations d'enseignants.

Il faudra des dizaines d'années pour savoir si les hypothèses retenues pour le taux de capitalisation étaient surévaluées ou sous-évaluées. Avec une hypothèse trop modeste, le régime encaisserait plus de cotisations que prévu d'une génération d'enseignants, d'où un excédent qu'il faudrait ensuite répartir. Dans le cas contraire, les cotisations perçues ne suffiraient pas à couvrir les prestations d'une génération d'enseignants, qui prendraient ensuite leur retraite, laissant le régime déficitaire. L'inéquité intergénérationnelle ainsi créée accroîtrait indûment le fardeau financier des jeunes, des futurs participants et des contribuables, qui seraient davantage mis à contribution pour combler le déficit.

Voir à la page 55 >  
la rubrique  
« Évaluation de  
la capitalisation »

### Estimer les rendements à long terme

Le taux de rendement réel à long terme, 2,50 %, en sus de l'inflation, est parmi les hypothèses les plus prudentes prises par les principaux régimes de retraite canadiens. Pour de nombreux régimes, ce taux est légèrement inférieur ou supérieur à 4 %. Or, ce taux a des effets considérables sur l'estimation des excédents ou des insuffisances. Dans le cas du régime, un taux de 4,10 % plutôt que de 2,50 % éliminerait la presque totalité de l'insuffisance de capitalisation établie à la fin de l'exercice 2005, soit 31,9 G\$.

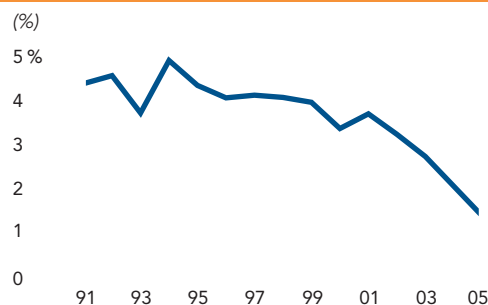
Un faible rendement des placements à un seul chiffre peut sembler trop prudent, mais l'histoire nous enseigne qu'il est impossible d'avoir toujours des rendements réels élevés. Dans l'ouvrage *Triumph of the Optimists*, on peut lire que, de 1900 à 2000, seuls 7 pays sur 16 ont réalisé un taux de rendement réel de 4 %, en supposant un actif à 60 % en actions et à 40 % en titres à revenu fixe. Or, au cours des 15 dernières années, avec un taux réel moyen de 10,1 % par année, le rendement réel des placements du régime a été très fort. D'après les rendements historiques au Canada et à l'étranger, un tel taux ne peut s'inscrire dans la durée.

On avance souvent que les taux de rendement réels des obligations canadiennes sont à leur plus bas, mais il ne faut pas oublier que l'évaluation de notre actif repose sur ces mêmes taux, et que les taux de rendement réels sont encore plus bas à l'étranger, notamment au Royaume-Uni.

Si les corépondants fixent des taux de cotisations et de prestations inadaptés, le déficit sera de plus en plus difficile à combler. Ainsi, le nombre d'enseignants qui financeront alors le régime par leurs cotisations ira en diminuant, tandis que la population de bénéficiaires du régime ira en augmentant.

Je le répète, les décisions que les corépondants ont à prendre sont très délicates. Souhaitons que les mesures adoptées cette année ne rendent pas les décisions futures encore plus difficiles.

#### TAUX D'INTÉRÊT RÉELS



## Changements au conseil d'administration

En 2005, la composition du conseil d'administration a changé et deux comités clés ont maintenant un nouveau président.

Gary Porter a quitté le poste d'administrateur le 31 décembre 2005. En sa qualité de président du Comité des placements et de membre du Comité de vérification et d'actuariat, M. Porter a été un collaborateur important et respecté au conseil pendant 15 ans. Nous l'en remercions.

Deux nouveaux administrateurs se sont joints au conseil : Helen Kearns, en juin 2005, et Raymond Koskie, en janvier 2006. Leur expérience sera certainement profitable au conseil, comme vous le constaterez à la lecture des antécédents et des responsabilités des membres du conseil, à la page 49.

Par ailleurs, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, Eileen Mercier préside le Comité des placements et Carol Stephenson me remplace à la présidence du Comité des ressources humaines et de la rémunération.

Un poste d'administrateur reste à pourvoir.

Nous avons donc un très bon conseil d'administration, dont les membres reconnaissent l'importance de la saine gouvernance et ont toute l'expérience nécessaire pour assumer les responsabilités inhérentes à la gestion des affaires du régime. C'est donc avec grand plaisir que je préside ce conseil.

*Le président du conseil d'administration,*



**Robert W. Korthals**

*Le 9 mars 2006*

## Rapport du président

Plus que jamais, les régimes de retraite font l'objet d'un examen attentif et subissent des pressions pour toujours améliorer leurs résultats. C'est dans ce contexte que le rendement du RREO dépasse encore les indices de référence et la plupart des autres régimes, tant en matière de placement que de service à la clientèle.

Nous ne nous reposons pas sur nos lauriers pour autant. Compte tenu d'un horizon de plus de 70 ans, nous devons toujours faire preuve de prudence.

Nos résultats reflètent bien la performance de notre équipe par rapport à nos stratégies. Nous apportons toujours une plus-value considérable à la caisse en mettant à exécution nos stratégies de placement. Et les participants nous donnent encore une bonne note pour les services que nous leur offrons.

### Rationalisation des services aux participants

L'année dernière, les Services aux participants ont entrepris leur plus ambitieux projet, soit la réorganisation des processus de travail au sein du RREO. En 2005, nous nous sommes consacrés surtout à la collecte des données et à l'élaboration du nouveau système. Nous nous employons maintenant à la mise en place et au perfectionnement de ce système. L'équipe de projet a relevé les quelque 85 processus déclenchés chaque fois qu'un participant présente une demande. Notre objectif : rationaliser les processus en question en vue d'améliorer nos services.



Voir à la page 35 > pour un complément d'information

Par ailleurs, la population des enseignants retraités augmente sans cesse. L'été dernier, le nombre des retraités a passé le cap des 100 000. Et aujourd'hui, l'enseignant qui prend sa retraite peut s'attendre à toucher sa rente pendant une trentaine d'années.

De plus en plus, les participants actifs font affaire avec nous par l'intermédiaire de notre site Web, où ils obtiennent des services en temps réel. En 2005, le RREO a reçu le prix de la meilleure stratégie de communication en ligne décerné par le magazine *Benefits Canada*. C'est la convivialité et la qualité de notre relevé de retraite en ligne qui nous ont valu ce prix. Les participants inscrits à iAccès Web – ils sont maintenant plus de 67 000 – peuvent ainsi consulter leur relevé en ligne.

Résultat, malgré la réorganisation des processus, les Services aux participants ont obtenu la note de 9,2/10 selon notre Indice de la qualité du service, soit une note comparable à celle de 2004. Pour plus de détails, veuillez consulter le rapport de la vice-présidente principale, Services aux participants, Rosemarie McClean, à partir de la page 34.

## Le rendement des placements dépasse l'indice de référence

Quand il s'agit de placer le capital d'un régime de retraite, il faut d'abord calculer les risques, après quoi la seule chose qui importe, c'est le rendement.

En 2005, nos gestionnaires de placement ont réalisé un rendement total de 17,2 % sur un an. Par comparaison, notre indice de référence composé s'est élevé à 12,7 %. Nous avons donc fait mieux que les marchés boursiers pour la sixième année consécutive. Nous avons apporté 3,6 G\$ de plus-value à la caisse, en sus de l'indice de référence, pour un total de 11,1 G\$ sur les quatre dernières années. Nos experts en placement ont donc su prendre des risques avec prudence, diversifier le portefeuille et faire preuve de vivacité et de souplesse pour saisir les bonnes occasions. Le régime a profité de la gestion active de l'ensemble de la caisse (par opposition à la gestion passive visant à reproduire un indice) et de notre équipe interne d'experts.

Les titres de participation cotés en bourse et hors bourse sont le centre de l'attention du public, mais il ne faut pas oublier qu'ils comptent pour moins de la moitié de notre politique de composition de l'actif, soit 45 % à la fin de l'exercice 2005. Les 55 % restants sont ainsi répartis : 33 % en placements sensibles à l'inflation, dont les biens immobiliers productifs, les obligations à rendement réel, les marchandises, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables, et 22 % en placements à revenu fixe, dont les stratégies de rendement absolu, les placements non traditionnels et les obligations des gouvernements du Canada et de l'Ontario. Nous sommes d'avis que le portefeuille ainsi diversifié, compte tenu du niveau de risques que nous sommes prêts à prendre, générera à long terme les taux de rendement réels dont le régime a besoin pour payer les prestations futures.

Par ailleurs, nous avons encore augmenté nos placements dans les infrastructures et les sociétés fermées. Nous avons investi entre autres dans des réseaux de transport de gaz et d'électricité, des pipelines, des autoroutes à péage, des centrales électriques et des aqueducs. Ces secteurs, où l'arrivée de nouveaux joueurs est sévèrement réglementée, offrent des rendements stables, propres à contrebalancer les obligations du régime. Le pourcentage des placements de la caisse en infrastructures est maintenant presque équivalent aux placements habituels dans des sociétés privées.

Vous pourrez lire à la page 14, dans l'analyse par la direction, le rapport de Bob Bertram, vice-président directeur, Placements, sur nos stratégies et nos opérations de placement.

Au sein de la Canadian Coalition for Good Governance (CCGG), nous progressons dans nos démarches en vue de rehausser les normes de gouvernance d'entreprise au Canada. Cette cause nous tient à cœur, car il s'agit d'améliorer le rendement des entreprises et de créer une plus-value pour les actionnaires. La CCGG a mis au point des outils destinés au comité de rémunération des conseils d'administration servant à évaluer les régimes de rémunération des membres de la haute direction et à améliorer l'information financière. Elle fait aussi la promotion de la nécessité d'élire les administrateurs un à un pour que les actionnaires aient réellement leur mot à dire. Selon la Coalition, plus de la moitié des entreprises appartenant à ses membres étaient bien « gouvernées » par rapport à moins du tiers en 2002.



Voir le  
rapport à  
la page 26



Voir à la page 55 >  
la rubrique  
« Évaluation de  
la capitalisation »

### L'insuffisance de capitalisation demeure

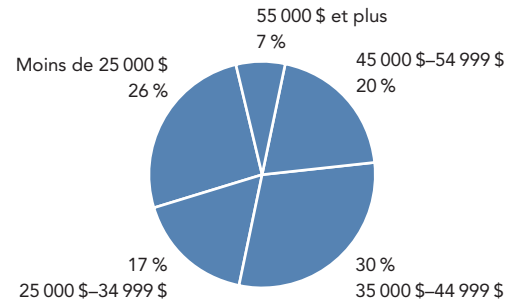
Malgré les réalisations du RREO en 2005, la situation est préoccupante. Compte tenu de l'insuffisance de 31,9 G\$ (sur la base de la capitalisation) constatée à la fin de 2005, d'après les hypothèses courantes, la capitalisation du régime demeure une question importante.

#### ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE MOYENNE DE 40 000 \$ VERSÉE À 58 ANS

Taux d'intérêt réels	Valeur arrondie de la rente
2,0 %	820 000 \$
3,0 %	715 000 \$
4,0 %	635 000 \$
5,0 %	565 000 \$

#### RENTES EN COURS DE VERSEMENT

(au 31 décembre 2005) (% des retraités)



La rente annuelle moyenne des retraités actuels s'élève à 35 000 \$.

Les solutions au problème sont toutes pénibles, mais elles le seront moins si on règle la question tout de suite en vue d'une meilleure situation demain.

Pour relever ce défi, le moyen le plus prudent consiste à fonder nos évaluations sur des hypothèses réalistes, et à demander aux corépondants de majorer le taux de cotisation et de revoir à la baisse le taux d'indexation des rentes, au moins pour les services futurs. La définition des taux de prestations et de cotisations ne nous appartient pas, elle relève des corépondants.

Comme l'a expliqué précédemment le président du conseil, Robert Korthals, les corépondants étudient avec soin les différentes options visant à réduire ou même à combler le déficit du régime. Les mesures qu'ils prendront en ce sens sont essentielles, et nous les attendons avec intérêt.

D'ici là, nous nous engageons à gérer encore avec prudence le rendement des placements de la caisse et à offrir un excellent service aux participants.

Le président et chef de la direction,

Claude Lamoureux

Le 9 mars 2006

## Analyse par la direction

VUE D'ENSEMBLE	STRATÉGIE	VALEUR	RENDEMENT
Analyse du marché et de la situation économique	Rapport stratégie-structure essentiel pour faire face à la concurrence et afficher une belle performance dans un tel contexte	Description des principaux risques, des ressources, des compétences et des relations, et de la façon de les gérer pour réaliser la stratégie prévue	Résultats financiers et non financiers des activités du RREO

Notre objectif est de présenter aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime et de la caisse, du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes qui ont exercé une influence déterminante sur les résultats et la situation financière du régime. En plus de renseignements d'ordre historique, la présente analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. Nos résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. La présente section donne des explications détaillées sur nos états financiers consolidés; elle devrait donc être lue parallèlement à ces états.

Nous utilisons une nouvelle présentation pour exposer clairement les objectifs, les stratégies et le rendement du RREO.



# Placements

Dépasser l'indice de référence composé de la caisse et maximiser le rendement des placements en prenant des risques raisonnables, pour être en mesure de payer les rentes prévues



Au début de l'année, les actifs financiers semblaient avoir atteint leur pleine valeur et la Réserve fédérale américaine augmentait les taux d'intérêt. Nous prévoyions des rendements inférieurs à 10 %. Mais les taux d'intérêt sont finalement demeurés bas, la volatilité et les écarts de crédit ont diminué dans tous les secteurs et l'évaluation de l'actif a augmenté plus que prévu. Résultat, nous terminons l'exercice avec un taux de rendement des placements de 17,2 %, soit 4,5 % au-dessus de nos indices de référence. Autrement dit, en 2005, les risques de placement ont été particulièrement rentables pour la caisse.

**Bob Bertram,**  
Vice-président directeur, Placements

## État des marchés

L'année dernière, les taux d'intérêt sont restés bas et les bonnes occasions se sont faites plutôt rares en raison de la surévaluation des actifs. Pourtant, grâce à la composition de l'actif et aux gestionnaires de placement de la caisse, nous avons réalisé un bon rendement, qui aurait été bien moindre si nous avions suivi une stratégie de gestion passive.

### Le paysage financier

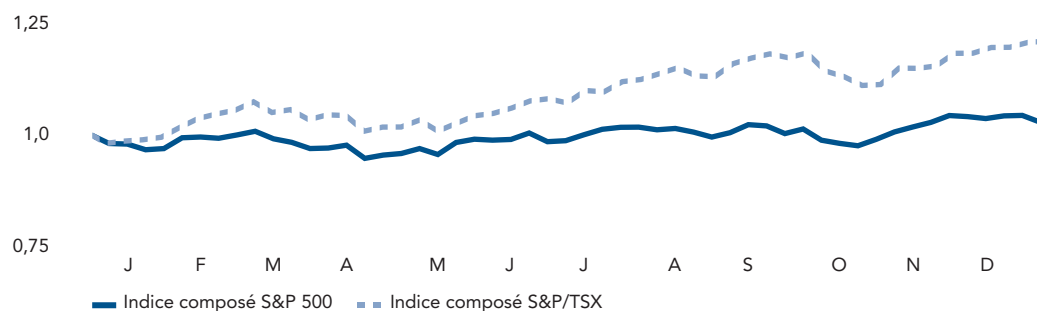
#### Rendement des marchés financiers en 2005

Au Canada, le rendement du marché boursier a été de 24 % l'année dernière, grâce à la bonne tenue du secteur de l'énergie poussé à la hausse par une augmentation de 50 % des prix du pétrole. Par comparaison, l'indice S&P 500 a réalisé un maigre 1,6 % et le NASDAQ a reculé de 1,8 %, tous deux en dollars canadiens.

Les gains bien supérieurs aux prévisions des prix de l'énergie et d'autres marchandises ont stimulé l'économie canadienne, et le dollar canadien a atteint son sommet des 14 dernières années.

L'inflation étant demeurée faible et stable au Canada et à l'étranger, le rendement des titres à revenu fixe a été modeste. Il en va de même pour le marché obligataire canadien qui, selon l'indice obligataire universel Scotia Capitaux, a obtenu un taux de rendement de 5,7 %. À l'échelle mondiale, l'augmentation des taux d'intérêt à long terme a encore été freinée en raison de la forte croissance mondiale, du surplus d'épargne et de l'appétit insatiable des régimes de retraite, à la recherche de placements allant de pair avec leurs engagements à long terme. Par conséquent, les taux d'intérêt réels, après rajustement en fonction de l'inflation, sont bien inférieurs aux taux historiques, d'où l'augmentation considérable des obligations du régime.

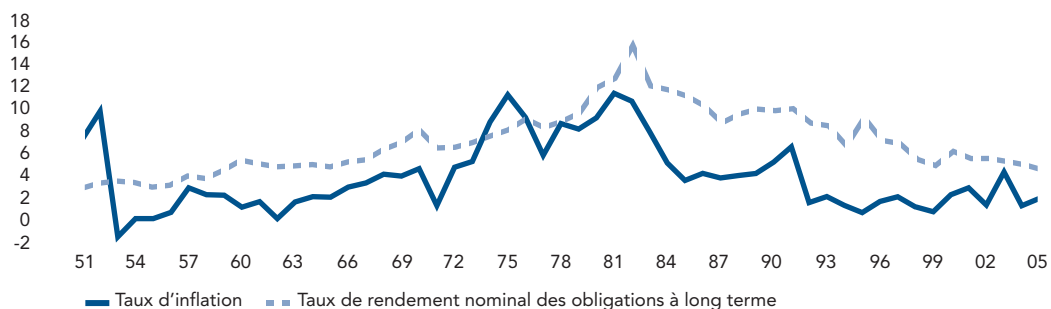
#### RENDEMENTS MENSUELS DES MARCHÉS BOURSISERS AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS



#### Perspectives quant aux actions et aux obligations

Pour les prochaines années, les attentes sur les rendements de l'actif reposent essentiellement sur une inflation faible et stable. On tend de plus en plus à croire que les banques centrales du monde industrialisé sont en mesure d'abord d'abaisser l'inflation, puis de la contenir à des taux inférieurs à ceux qui ont eu cours dans les années 1970 et 1980. Les investisseurs présumant maintenant que les politiques monétaires nationales vont les protéger contre l'inflation. Ils ne réclament donc plus de prime de risque-inflation à l'égard des actifs financiers. Les marchés haussiers (actions et titres à revenu fixe) que nous avons connus dans les années 1980 et 1990 ne sont pas prêts de revenir.

## TAUX D'INTÉRÊT ET D'INFLATION AU CANADA



Dans les 10 prochaines années, nous sommes convaincus que les principales banques centrales conserveront leurs politiques visant à maintenir l'inflation à un niveau stable et peu élevé. La Banque du Canada cible un taux d'inflation de 2,0 % se rapprochant ainsi des prévisions d'autres banques centrales. Le taux d'inflation à long terme recueillant un consensus dans la plupart des pays industrialisés est d'environ 2,0 %. Dans un tel contexte, nous prévoyons de faibles taux de rendement nominaux à long terme sur les actions et les obligations, car la valeur des titres ne peut augmenter sans faire reculer davantage l'inflation, scénario peu probable.

Le tableau suivant illustre le rendement après inflation des actions et des obligations canadiennes sur les cinq dernières décennies.

## RENDEMENT MOYEN APRÈS INFLATION (%)

(périodes de 10 ans)	1956-65	1966-75	1976-85	1986-95	1996-05	1956-05
Actions canadiennes	7,1	-1,2	8,3	4,9	8,7	5,5
Obligations canadiennes à long terme	0,4	-2,5	2,7	8,4	7,3	3,2
Taux d'inflation moyen	1,9	5,8	7,8	3,2	2,1	4,1

Malgré les prévisions de rendement modeste à long terme, comme vous le constaterez à la page 20, nos résultats sont éloquentes : nous apportons une plus-value considérable à la caisse grâce à nos stratégies de gestion active et à nos placements dans des secteurs non traditionnels. Nous sommes toujours à la recherche de valeur, c'est pourquoi nous investissons dans des sociétés fermées, des infrastructures, des marchandises, des fonds de couverture et des biens immobiliers, d'où nous pouvons tirer des rendements supérieurs à ceux des catégories d'actifs traditionnelles. Ainsi, les catégories d'actifs autres que les actions et les obligations comptent maintenant pour près de 40 % du portefeuille de placements et ont donné de bons rendements (voir à la page 27).

## Le paysage réglementaire

### **L'abolition de la règle sur le contenu étranger élimine des frais**

Nous avons bien accueilli l'abolition du plafond de 30 % imposé aux régimes de retraite sur le contenu étranger, que le gouvernement fédéral a annoncée au début de 2005. Nous pouvons maintenant placer des fonds directement à l'étranger plutôt que de le faire par l'intermédiaire de produits dérivés ou autres pour nous conformer à cette règle. Grâce à ce changement en matière de réglementation, nous réduisons ainsi nos frais de placement.

Nous avons aussi bien accueilli la décision du ministère des Finances du gouvernement fédéral à la fin de l'exercice de réduire le taux d'imposition des particuliers sur les dividendes des actions ordinaires d'entreprises et de ne pas modifier le traitement fiscal des fiducies de revenu.

## Objectifs et stratégies

En matière de placement, l'objectif principal du RREO est de dépasser l'indice de référence composé de la caisse et de maximiser le rendement des placements pour toujours être en mesure de verser aux enseignants les prestations constituées.

### STRATÉGIES DE RÉALISATION DES OBJECTIFS DE PLACEMENT

Sélectionner la composition de l'actif la plus susceptible de concorder avec les obligations à long terme du régime

Dépasser les marchés dans lesquels le RREO investit

Réduire au minimum les pertes de la caisse en gérant le risque avec soin

### Sélectionner la meilleure composition de l'actif à long terme pour couvrir les rentes

La sélection d'une politique de composition de l'actif propre à réaliser les rendements nécessaires à long terme, tout en prenant des risques modérés, est l'élément essentiel de la gestion de la caisse de retraite. Le conseil d'administration définit cette politique, la passe en revue chaque année et la modifie périodiquement en fonction de la situation.

À la fin de 2004, le conseil a procédé au remaniement de la politique : la pondération des titres de sociétés fermées et des actions cotées en bourse est passée de 50 % à 45 %, celle des titres à revenu fixe, de 20 % à 22 %, et celle des placements sensibles à l'inflation, de 30 % à 33 %. C'était la deuxième fois en trois ans que le conseil veillait à réduire la pondération en actions. Malgré tout, les actions demeurent l'élément le plus important du portefeuille.

Le conseil laisse à la direction le soin de rajuster la pondération de plus ou moins 5 % pour lui permettre de saisir les occasions qui se présentent.

### Composition de l'actif, élément essentiel

Notre travail consiste à évaluer les obligations du régime et la durée du versement des prestations, puis à assortir le coût des prestations futures à un ensemble d'actifs propre au paiement des prestations à long terme.

Notre modèle actif-passif intègre les données historiques à long terme et les prévisions économiques actuelles ainsi que les taux de prestations et de cotisations fixés par les corépondants. Il nous sert à évaluer le rapport risque-rendement à long terme lié à l'investissement de l'actif dans diverses proportions d'obligations à rendement réel et d'obligations à taux nominal, d'actions canadiennes et internationales, de biens immobiliers, de marchandises, de devises et d'infrastructures. Une fois par année, nous examinons la conjoncture prévue et déterminons, pour notre politique de composition de l'actif, les objectifs qui, selon nous, donneront le meilleur rendement avec un risque modéré étant donné la situation économique.

Nous visons également à équilibrer l'actif et le passif de façon à réduire l'incidence négative de l'inflation en recherchant de bons placements qui sont en corrélation avec les variations du taux d'inflation. Le régime prévoit la protection à 100 % des rentes contre l'inflation, jusqu'à concurrence de 8 % par année, à reporter sur les années futures. L'indexation des rentes comptant pour près de 25 % des coûts du régime, il faut à tout prix que le rendement des placements soit à la hauteur de l'inflation.

En raison de l'indexation annuelle des rentes en fonction de l'inflation, idéalement, les placements devraient afficher un taux de rendement « réel » sans risque, supérieur au taux d'inflation mesuré en fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC). Pour les enseignants en début de carrière, leurs cotisations suffiront à financer leurs rentes si elles sont placées de façon à générer un rendement au moins égal à l'IPC + 5 % depuis le paiement des cotisations jusqu'au dernier versement des prestations, c'est-à-dire au cours d'une période pouvant aller jusqu'à 70 ans.

L'obligation à rendement réel à 30 ans émise par le gouvernement du Canada est un actif qui garantit la protection du rendement contre l'inflation pour les décennies à venir. À la fin de l'exercice, cette obligation procurait un rendement égalant l'IPC + 1,45 %, contre l'IPC + 2,8 % en 2002. Ces rendements sont nettement inférieurs à celui nécessaire pour couvrir la croissance des prestations futures aux taux de cotisation actuels. Plus les taux d'intérêt réels restent faibles longtemps, plus se creuse l'écart entre le rendement des placements et la croissance des obligations futures du régime. L'IPC + 5 % étant le rendement plancher nécessaire pour satisfaire les obligations futures du régime, il faut recourir aux placements sensibles à l'inflation, tels que les infrastructures, qui peuvent offrir des rendements supérieurs.

POLITIQUE DE COMPOSITION DE L'ACTIF			
<i>(au 31 décembre 2005)</i>	<i>Composition de l'actif (%)</i>		<i>À la discrétion de la direction (%)</i>
Actions	45		40–50
Placements sensibles à l'inflation	33		28–38
Titres à revenu fixe	22		17–27

La composition de l'actif se traduit par des placements dans diverses catégories d'actifs des indices de référence.

### Des rendements supérieurs à ceux des marchés

Une fois choisie la composition de l'actif, nous mettons tout en œuvre pour maximiser les rendements et apporter une valeur supérieure au rendement des marchés dans lesquels nous investissons des fonds. D'abord, le style de gestion de l'ensemble de la caisse favorise le partage d'information et les mouvements de fonds entre les catégories d'actifs et les portefeuilles. Il permet les meilleurs rendements possibles corrigés des risques. Les gestionnaires de portefeuilles sont rémunérés en fonction de l'optimisation de l'actif total et non de leurs seuls portefeuilles.

Nous nous employons également à bonifier notre politique de composition de l'actif en surpondérant ou en sous-pondérant, au cours de l'exercice, des catégories d'actifs ou des devises selon l'analyse de données fondamentales et quantitatives. Nous procédons ainsi tout en nous assurant que le risque de placement tant à l'échelle de la caisse qu'à l'échelle des portefeuilles ne dépasse pas les limites établies par le conseil d'administration.

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE				
(%)	1 an Régime	1 an Indice	4 ans Régime	4 ans Indice
<b>Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu</b>	<b>15,3</b>	<b>11,8</b>	<b>13,9</b>	<b>9,0</b>
<b>Actions</b>	<b>17,9</b>	<b>14,7</b>	<b>8,5</b>	<b>5,8</b>
Actions canadiennes	31,7	24,1	17,9	12,1
Actions non canadiennes	8,3	8,0	1,9	1,3
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>	<b>17,5</b>	<b>10,0</b>	<b>14,1</b>	<b>9,7</b>
Biens immobiliers	21,3	6,2	14,7	6,5
Obligations à rendement réel	13,3	13,1	14,3	13,9
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	15,6	6,2	16,8	6,5
Marchandises	21,6	21,6	14,2	14,5
<b>Rendement global du régime</b>	<b>17,2</b>	<b>12,7*</b>	<b>11,6</b>	<b>7,7*</b>

\* Indice de référence pondéré composé en fonction de la politique de composition de l'actif

INDICES DE RÉFÉRENCE PONDÉRÉS POUR FORMER DES INDICES DE RÉFÉRENCE COMPOSÉS	
Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu	Bons du Trésor de Scotia Capitaux (91 jours) Obligations universelles sur le marché intérieur Couverture de risque de change sur mesure IPC + 4 %
Actions	Indice composé S&P/TSX Indice S&P 500 Indice MSCI (Morgan Stanley Capital International) Europe, Asie et Extrême-Orient, marchés émergents Indice MSCI tous pays hors Canada Indice national sur mesure hors Canada
Placements sensibles à l'inflation	Obligations à rendement réel de Scotia Capitaux Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation Indice des marchandises Goldman Sachs IPC + 4 %

L'objectif principal du RREO pour l'ensemble de la caisse est de dépasser l'indice de référence composé. Pour ce faire, nous recherchons systématiquement la valeur : nous achetons des titres, des produits dérivés ou des actifs qui, à notre avis, sont sous-évalués à plus long terme par les autres acheteurs.

Comme on l'explique à la page 7, la baisse des taux d'intérêt et les rendements modestes que nous prévoyons des marchés boursiers et obligataires nuisent de plus en plus à la satisfaction des exigences du régime en matière de capitalisation. C'est pourquoi nous avons développé de nouveaux moyens de maximiser les rendements tout en réduisant les risques auxquels la caisse est exposée, en adoptant notamment des stratégies de rendement absolu ainsi que la gestion active et en militant pour la gouvernance d'entreprise.



### Stratégies de rendement absolu

On entend par stratégies de rendement absolu, notamment les programmes de positions acheteur-vendeur sur actions et les stratégies d'arbitrage sur titres à revenu fixe. L'objectif, réaliser des rendements absolus, soit des rendements qui ont une corrélation faible ou négative avec ceux des actions de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe. Ces stratégies visent à réaliser des rendements positifs quelles que soient les fluctuations des marchés financiers. Les stratégies de positions acheteur-vendeur visent surtout les marchés des actions et des titres à revenu fixe; elles s'autofinancent en grande partie, la vente de titres à découvert finançant l'acquisition de titres en position acheteur.

### Gestion active

Environ la moitié des placements de la caisse sont gérés de façon active. On entend par gestion active la sélection de titres que nous estimons sous-évalués, ou encore la sous-pondération ou la surpondération de certaines catégories d'actifs par rapport à notre politique de composition de l'actif, par opposition à la gestion passive qui consiste à reproduire l'indice. Notre objectif est de dépasser les indices de référence.

### Activités relatives à la gouvernance d'entreprise

Le RREO participe activement à la gouvernance des entreprises dans lesquelles nous investissons parce que nous nous attendons à ce que celles-ci mettent tout en œuvre pour créer une plus-value à long terme pour les actionnaires. À notre avis, si la gouvernance d'entreprise est défailante, l'avoir des actionnaires est en péril.

Voici les principales questions sur lesquelles nous nous sommes prononcés en 2005 :

- Dispositions relatives aux changements de contrôle, si celles-ci prévoient qu'un changement de contrôle entraîne l'acquisition de la totalité de la rémunération à base d'actions – À notre avis, la transformation d'une société en fiducie de revenu ne constitue pas un changement de contrôle.
- Droit de vote des détenteurs d'options – Seuls les actionnaires, qui risquent leur argent, devraient avoir le droit de vote.
- Nombre prédéterminé d'actions – Nous n'appuierons pas les régimes qui ne prévoient pas le nombre maximal d'actions qu'un dirigeant ou un employé peut souscrire dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions ou de rémunération à base d'actions.

Nous affichons d'avance la teneur de nos votes par procuration (en anglais) dans la section Gouvernance de notre site Web.

### Les risques nécessaires pour atteindre les cibles de rendement des placements

Les risques font partie intégrante des opérations de placement. Nous devons en prendre pour réaliser des revenus, mais nous devons aussi protéger la caisse contre des pertes inconsidérées. En raison de l'importance de la gestion des risques, nous y consacrons des ressources considérables pour ne prendre que des risques acceptables.

Tout en nous employant à dépasser les indices de référence, nous tâchons de réduire au minimum les pertes de la caisse. Cette façon de faire est essentielle en périodes de ralentissement économique, quand les indices de référence sont négatifs comme ce fut le cas en 2001 et en 2002. Au cours des dernières années, nous avons adopté des stratégies de placement qui favoriseront de meilleurs rendements pendant les prochaines périodes de ralentissement. Mais, en cas de forte croissance, nos résultats seront peut-être légèrement inférieurs à ceux de l'indice de référence. Nous agissons ainsi dans le meilleur intérêt des participants au régime.

>	<a href="http://www.OTPP.com">www.OTPP.com</a>
>	Gouvernance
>	Vote par procuration

## Gestion en fonction de la valeur

L'équipe des placements soupèse de nombreuses questions et variables avant d'établir ses priorités et de mettre en œuvre sa stratégie de placement. Cette tâche est au cœur même du devoir fiduciaire du RREO, celui de gérer la caisse dans le meilleur intérêt des participants actuels et futurs au régime et de leurs bénéficiaires.

### LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE PAR LA DIRECTION REPOSE SUR QUATRE FACTEURS DE RENDEMENT

Expertise	Culture	Responsabilité du conseil	Gestion des risques
-----------	---------	---------------------------	---------------------

#### Expertise : des gens de talent

Notre succès découle principalement de notre capacité à recruter et à fidéliser des professionnels novateurs et efficaces.

Depuis 2001, malgré le déclin du bassin de main-d'œuvre, le taux annuel de rotation des professionnels et du personnel de soutien de l'équipe des placements est égal ou inférieur à 10 %. La rémunération concurrentielle, liée au rendement des catégories d'actifs et de l'ensemble de la caisse, ainsi que les programmes de formation et de perfectionnement que nous offrons nous permettent de fidéliser les employés les plus compétents.

Comme nous exigeons des compétences de plus en plus spécialisées, les gestionnaires de placement que nous recherchons sont souvent difficiles à trouver. Nous améliorons donc toujours nos programmes de recrutement d'étudiants, par l'intermédiaire du recrutement sur les campus et des programmes coop, pour former nous-mêmes des gens compétents. Nous avons ainsi créé des liens intéressants avec les universités canadiennes où nous recrutons les meilleurs éléments en fonction des postes à pourvoir.

#### La rémunération, élément essentiel de la fidélisation

Chaque année, le conseil d'administration passe en revue la politique de rémunération des professionnels des placements, notamment les incitatifs liés au rendement, en tenant compte des recherches et des recommandations formulées en toute indépendance par Towers Perrin, l'une des principales sociétés-conseils en rémunération. Les études indépendantes ont pour objet de vérifier la compétitivité de notre régime d'incitatifs dans le secteur des placements et de protéger la caisse contre le risque de perdre ses meilleurs éléments aux mains de la concurrence.

En établissant le régime d'incitatifs sur les résultats d'une période de quatre ans, nous nous assurons que les gestionnaires de placements sont motivés et rémunérés d'une façon qui favorise la réalisation des objectifs et des stratégies à long terme du régime. Selon ce régime, une somme correspondant à 1,8 % de la plus-value réalisée en 2005 a été versée en primes annuelles et en primes à long terme aux gestionnaires de placements qui en sont responsables.

## Innovation et créativité sont fondamentales

La caisse du régime étant l'une des plus importantes au Canada, nos gestionnaires de placements ont les ressources et les occasions nécessaires pour établir des normes supérieures dans le domaine.

Nous avons été parmi les premiers à adopter des stratégies de placements non traditionnels, à élaborer des techniques de gestion des risques et à nous appuyer sur la technologie pour prendre des décisions. Les employés peuvent assumer de nouvelles responsabilités et ainsi élargir leur champ d'expertise en changeant de poste au sein de leur service ou de leur division.

### Importance de la formation continue

L'importance attachée à la formation continue est inhérente à la culture du RREO. Les employés peuvent profiter de toute une gamme de programmes de formation et de perfectionnement. Notre programme de perfectionnement interne sur mesure, Teachers' EDGE, qui fait le lien entre la formation et les objectifs et stratégies du monde des affaires, vise à répondre aux besoins de l'équipe des placements.

De plus, le RREO finance des candidats qui poursuivent des études universitaires. En 2005, il a aussi financé 50 employés qui ont suivi la formation d'analyste financier agréé (CFA).

## Responsabilité du conseil : le rendement, tributaire de la gouvernance

En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil d'administration est responsable de la gestion de la caisse du régime. Le conseil délègue, à l'intérieur des limites prévues, le placement des actifs du régime au chef de la direction qui, à son tour, peut le déléguer au personnel compétent.

Le Comité des placements a été mis sur pied pour aider le conseil à s'acquitter de ses responsabilités quant à la gestion de la caisse du régime. Il examine les politiques de placement, la gestion des risques et la composition de l'actif, approuve les objectifs de rendement annuels pour les portefeuilles et approuve toutes les opérations dont le montant dépasse les limites discrétionnaires fixées pour la direction.

## Gestion des risques : prudence

La connaissance des risques est un aspect crucial de la culture du RREO. Dans le cadre du processus de placement, les gestionnaires se préoccupent autant des risques de pertes que des rendements. Ils procèdent à l'analyse détaillée des répercussions possibles de leurs décisions.

De plus, le RREO dispose d'une équipe qui se consacre exclusivement à la gestion des risques, notamment le risque absolu, soit la réduction considérable des actifs du régime en deçà de la valeur des prestations dues aux participants. Le risque de liquidité, quant à lui, peut découler de l'actif comme du passif du régime. Le principal risque lié au passif est le recul des taux d'intérêt réels (une baisse de 1 % des taux d'intérêt réels augmente en effet le passif de 22 % sur la base de la capitalisation et de 17 % sur la base des états financiers), tandis que la dégradation des marchés boursiers constitue le plus grand risque lié à l'actif. L'équipe de gestion des risques étudie donc la conjoncture pour chaque catégorie d'actifs, puis maintient le modèle actif-passif et le système de risques exhaustifs afin de cerner la dynamique dans laquelle le régime s'inscrit à long terme. Les données ainsi recueillies servent à informer les corépondants du régime, à réorienter la politique de composition de l'actif et à établir le budget de risques des stratégies à valeur ajoutée.

La budgétisation des risques consiste à trouver la combinaison de stratégies de risque lié à la gestion active et de risque lié au marché qui a le plus de chance de porter ses fruits. Elle tient compte des rendements historiques et des perspectives à l'égard des différents marchés, ainsi que de notre évaluation de la qualité de nos programmes de gestion active et du rythme auquel ils peuvent prendre de l'expansion. Chaque service a son propre budget de risques qui détermine les cibles de valeur ajoutée pour l'année suivante. Nous comptons ensuite sur la capacité des gestionnaires de chaque service pour la sélection de stratégies et d'actifs supérieurs à la moyenne, la moyenne visant à reproduire les indices de référence. En cas d'échec, les pertes réduisent les taux de rendement des indices de référence. Même les bons gestionnaires obtiennent des rendements négatifs, à peu près une fois tous les quatre ans. Les résultats positifs enregistrés les six dernières années sont inhabituels et dépassent plus de trois fois les prévisions que nous avons établies pour le risque lié à la gestion active.

Grâce au système de risques, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles par portefeuille, par ensemble de portefeuilles, par service, par catégorie d'actifs et pour l'ensemble de la caisse, selon des probabilités données. Nous effectuons aussi les calculs de risques sur le passif du régime ou les indices de référence. Il s'agit ensuite de comparer les risques constatés avec les risques budgétés. Le système de risques nous permet donc d'étudier et de comparer facilement un grand nombre de stratégies et de catégories d'actifs. Il nous permet aussi de calculer les avantages de la diversification des portefeuilles, des stratégies, des services et des catégories d'actifs.

La section sur la stratégie de placement de notre site Web décrit les risques qui nous préoccupent le plus et notre gestion de ces risques et d'autres risques, comme le risque de change, le défaut de paiement sur une obligation de société et le risque de liquidité.

>	<a href="http://www.OTPP.com">www.OTPP.com</a>
>	<i>Placements</i>
>	<i>Stratégie/ Gestion des risques</i>

## Rendement

Nous avons décrit précédemment les trois stratégies qu'utilise notre division placements pour réaliser notre objectif de maximisation des rendements, ainsi que l'ensemble de nos principes de gestion. Voici le rapport sur les mesures prises pour mettre en œuvre nos stratégies de placement et les résultats obtenus.

STRATÉGIE	GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR	RENDEMENT
Rechercher la valeur qui nous permet de dépasser le rendement des indices de référence >	Embaucher et fidéliser des professionnels qui collaborent efficacement, selon une culture où priment innovation, créativité et discipline; mettre en pratique une gouvernance responsable et gérer les risques efficacement >	Rendement supérieur à l'indice de référence composé de la caisse de 4,5 %, soit une plus-value de 3,6 G\$ (une plus-value de 11,1 G\$ sur quatre ans)

### Rendement consolidé de 17,2 % par rapport à 12,7 % pour l'indice de référence

En 2005, nous avons réalisé 14,1 G\$ en revenu de placement, comparativement à 10,8 G\$ en 2004. L'actif net est passé de 84,3 G\$ à la fin de l'exercice 2004 à 96,1 G\$.

Notre objectif est de dépasser le rendement des indices de référence de chaque catégorie d'actifs pour les périodes d'un an et, surtout de quatre ans. Le tableau de la page 27 illustre notre rendement par rapport aux indices pour une plus-value totale de 3,6 G\$, soit un rendement supérieur à celui des indices en 2005, dans une proportion de 4,5 %.

Comme le montre le tableau, nos gestionnaires de placements ont fait mieux que l'indice de référence composé, et ce, depuis plusieurs années. Pour les quatre dernières années, cette performance a apporté une plus-value de 11,1 G\$ à la caisse; cette plus-value a même dépassé de 5,2 G\$ les cotisations des participants, du gouvernement, des écoles privées désignées et des organismes désignés.

## Résultats liés à la composition de l'actif

PLACEMENTS, MONTANT NET		
(au 31 décembre 2005)	(G\$)	% de la caisse
<b>Actions</b>	<b>46,0 \$</b>	<b>49 %</b>
Actions canadiennes	20,2	22 %
Actions non canadiennes	25,8	27 %
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>	<b>30,4 \$</b>	<b>32 %</b>
Biens immobiliers	12,5	13 %
Obligations à rendement réel	10,5	11 %
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	4,8	5 %
Marchandises	2,6	3 %
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>18,4 \$</b>	<b>19 %</b>
Stratégies de rendement absolu et fonds de couverture	9,5	10 %
Obligations et titres du marché monétaire	8,9	9 %
<b>Placements, montant net</b>	<b>94,8 \$</b>	<b>100 %</b>

SOMMAIRE DU RENDEMENT (2005)						
	Régime 1 an (%)	Indice 1 an (%)	Plus-value (G\$)	Régime 4 ans (%)	Indice 4 ans (%)	Plus-value (G\$)
<b>Actions</b>	<b>17,9</b>	<b>14,7</b>	<b>1,2 \$</b>	<b>8,5</b>	<b>5,8</b>	<b>4,1 \$</b>
Actions canadiennes	31,7	24,1	1,1	17,9	12,1	3,4
Actions non canadiennes	8,3	8,0	0,1	1,9	1,3	0,7
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>	<b>17,5</b>	<b>10,0</b>	<b>2,0</b>	<b>14,1</b>	<b>9,7</b>	<b>4,1</b>
Biens immobiliers	21,3	6,2	1,6	14,7	6,5	3,2
Obligations à rendement réel	13,3	13,1	0,0	14,3	13,9	0,1
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	15,6	6,2	0,4	16,8	6,5	0,8
Marchandises	21,6	21,6	0,0	14,2	14,5	0,0
<b>Titres à revenu fixe<sup>1</sup></b>	<b>15,3</b>	<b>11,8</b>	<b>0,7</b>	<b>13,9</b>	<b>9,0</b>	<b>3,2</b>
<b>Total de la caisse<sup>2</sup></b>	<b>17,2</b>	<b>12,7<sup>3</sup></b>	<b>3,6 \$</b>	<b>11,6</b>	<b>7,7</b>	<b>11,1 \$</b>

<sup>1</sup> Les titres à revenu fixe comprennent les obligations, les titres du marché monétaire ainsi que les stratégies de rendement absolu et les fonds de couverture.

<sup>2</sup> Le rendement total de la caisse comprend les rendements du comité de planification de placements, qui ne font partie d'aucune catégorie d'actifs.

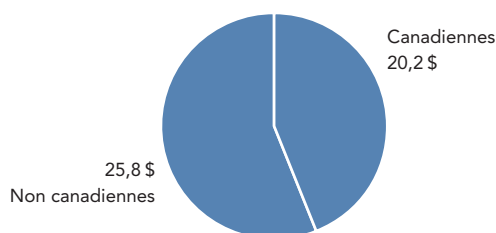
<sup>3</sup> L'indice de référence composé est pondéré en fonction des objectifs de la politique de composition de l'actif.



Voir à la page 87 >  
la liste de nos  
principaux  
placements

### ACTIONS

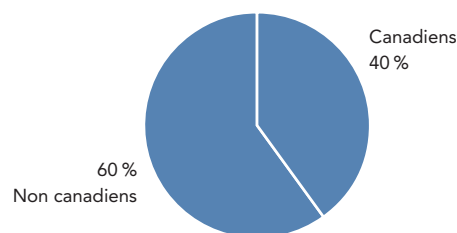
(au 31 décembre 2005) (G\$)



Les actions canadiennes comprennent les titres boursiers et le portefeuille de sociétés fermées Teachers' Private Capital.

### TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES

(au 31 décembre 2005)



À la fin de l'exercice, les placements du portefeuille Teachers' Private Capital totalisaient 6 G\$.

## Actions

Les actions représentent toujours le plus gros volet de notre actif global, soit 46 G\$ investis à la fin de l'exercice, contre 39,9 G\$ au 31 décembre 2004.

Nous investissons dans les sociétés cotées en bourse principalement de deux façons : indices boursiers et gestion active, notamment par des placements relationnels stratégiques à grande échelle. Une grande part de notre portefeuille d'actions est investie dans les indices boursiers et est gérée de façon active.

Au cours des six dernières années, nous avons perfectionné à l'interne les connaissances nécessaires pour gérer des portefeuilles investis dans des sociétés ouvertes partout dans le monde. Auparavant, nous nous concentrons sur les entreprises canadiennes et faisons appel à des gestionnaires externes pour augmenter notre pondération en titres étrangers. Ce virage s'est avéré un succès. Le rendement de nos portefeuilles internes a dépassé celui de nos gestionnaires externes et nous gérons maintenant à l'interne la majorité de nos placements dans des sociétés ouvertes. Notre perspective mondiale nous a procuré de nombreuses occasions de créer de la valeur.

Au cours des 14 dernières années, nos placements les plus rentables sont ceux qui ont permis l'acquisition d'une participation importante dans des sociétés ouvertes avec lesquelles nous avons travaillé pour créer de la valeur à long terme. Nous les appelons nos « placements relationnels stratégiques ».

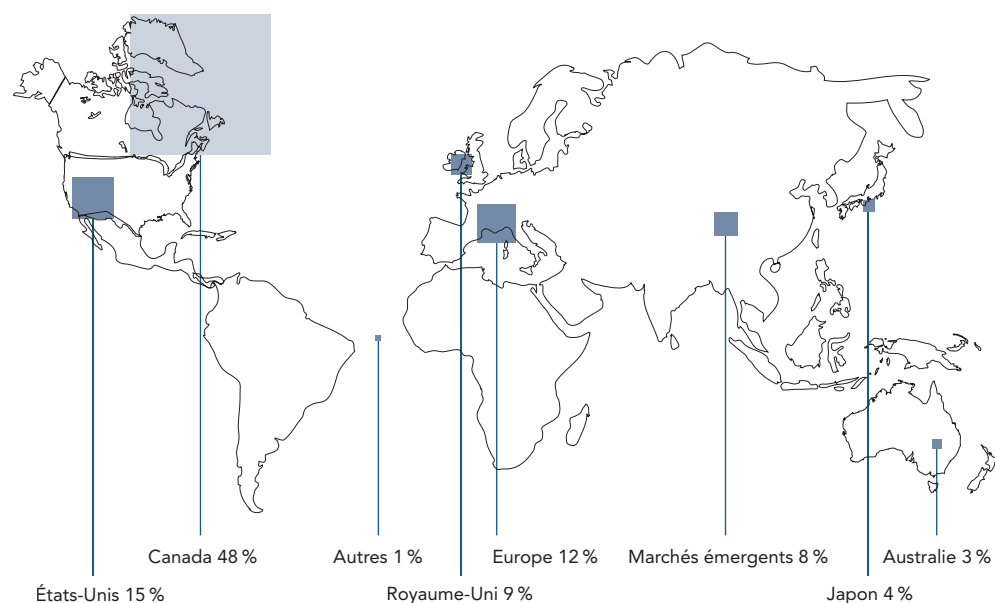
### Actions canadiennes

En 2005, 59 % des actions canadiennes étaient gérées activement – grâce à des stratégies indicelles et quantitatives perfectionnées, à des méthodes de sélection active et à des titres de sociétés fermées –, ce qui reflète notre volonté de rechercher la valeur dans des types de placements autres que les fonds indicels.

Les placements relationnels stratégiques, essentiels à la réalisation de notre objectif permanent de dépasser l'indice de référence, étaient évalués à environ 5 G\$ à la fin de l'exercice 2005. Ils sont divisés en trois grandes catégories : les partenariats financiers, c'est-à-dire que nous investissons avec ou dans des sociétés ouvertes réputées; les situations spéciales, c'est-à-dire que nous acquérons une participation importante dans des sociétés ouvertes lorsque l'occasion se présente, et enfin les placements axés sur la valeur, c'est-à-dire que nous investissons dans des entreprises sous-évaluées et intervenons directement en vue d'améliorer leur rendement. Ces stratégies ont valu leur pesant d'or en 2005, puisque les placements dans Fording Canadian Coal Trust et Nexen Inc., effectués en 2003 et 2001 respectivement, ont donné d'excellents rendements.

## ACTIONS PAR RÉGION

(au 31 décembre 2005)



*Nous avons diversifié nos placements à l'échelle mondiale (y compris des actions relevant d'autres catégories d'actifs).*

Comme nous administrons un régime de retraite du secteur public, nous jouissons d'une situation unique. Nous avons en effet l'expertise et les moyens d'investir dans des sociétés fermées, sans avoir les contraintes des autres investisseurs institutionnels : mandats restrictifs, horizons de placement plus courts que le nôtre, conflits, etc. De plus, nous profitons des ressources du RREO, notamment des groupes de titres à revenu fixe, de négociation publique d'actions et de sociétés privées, et fournissons à nos partenaires des perspectives économiques objectives et des solutions de financement complètes.

En 2005, le portefeuille de sociétés fermées **Teachers' Private Capital** a enregistré un rendement annuel sur un an de 31,4 %, soit 7,2 % de plus que celui de l'indice de référence, et a réalisé une plus-value de 335 M\$. À la fin de l'exercice, le portefeuille comptait 6 G\$ en placements, comparativement à 4,3 G\$ en 2004. Sur quatre ans, les titres de sociétés fermées affichent un rendement de 23,8 %, contre 12,2 % pour l'indice de référence.

Nous continuons d'offrir du financement à des sociétés fermées, car nous recherchons la valeur à l'extérieur des marchés boursiers. De façon autonome ou de concert avec des partenaires, nous faisons divers types de placements : placements dans des titres de sociétés fermées, crédit mezzanine et capital de risque. À l'origine, le portefeuille Teachers' Private Capital ne servait qu'à prendre des participations minoritaires, avec des partenaires, mais à mesure qu'il croît, il nous sert à prendre des participations de contrôle. Les titres de sociétés fermées génèrent une valeur appréciable et constituent, selon nous, une solution de rechange solide et durable aux marchés boursiers. Voici quelques-unes des acquisitions de 2005 :

- CFM Corporation, important fabricant de foyers et de barbecues;
- Alliance Laundry Holdings, fabricant de laveuses et de sècheuses industrielles;
- Doane Pet Care, plus grand fabricant d'aliments pour animaux domestiques de marque privée dans le monde;
- National Bedding Co., fabricant de matelas Serta<sup>MC</sup>; et
- GCAN, compagnie d'assurance canadienne spécialisée dans les produits d'assurances commerciales multirisques.

### Actions non canadiennes

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes, notamment des États-Unis, d'Europe, d'Asie, d'Extrême-Orient (EAFE) et de marchés émergents, font l'objet d'une combinaison de stratégies de gestion active, par des gestionnaires internes et externes, et sont couverts par des fonds indiciels axés sur les produits dérivés. À la fin de l'exercice 2005, ces fonds indiciels s'élevaient à 12,5 G\$, soit 48 % des portefeuilles d'actions non canadiennes totalisant 25,8 G\$.

### Placements sensibles à l'inflation

Les placements qui ont tendance à être en corrélation étroite avec les variations du taux d'inflation nous permettent de nous prémunir contre les hausses du coût des prestations futures. Au cours des derniers exercices, les placements sensibles à l'inflation dans le domaine immobilier, les obligations à rendement réel, les placements sur le marché des marchandises, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

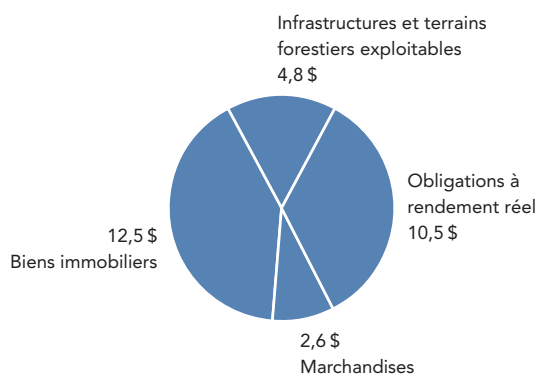
Les placements dans les **infrastructures et les terrains forestiers exploitables** produisent des rendements stables à long terme et étroitement liés au taux d'inflation. Au cours des quatre dernières années, ils ont augmenté pour atteindre 5 % de nos placements. Nous investissons maintenant dans des autoroutes à péage, des aéroports, des pipelines, des centrales électriques, des réseaux de transport d'électricité et des terrains forestiers exploitables. En 2005, nous avons acquis notamment Intergeren NV. Ce placement donnera lieu à des flux de trésorerie stables, bien adaptés à notre portefeuille d'infrastructures en croissance, étant donné que l'énergie produite par les 10 centrales situées au Royaume-Uni, aux Pays-Bas, au Mexique, aux Philippines, en Chine et en Australie est surtout vendue par l'intermédiaire de contrats à long terme.

Les **obligations à rendement réel** ont un rendement indexé sur l'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC). Elles comprennent des obligations à rendement réel émises notamment par le gouvernement du Canada, la province de Québec, le concessionnaire de l'autoroute 407, le Trésor américain, ainsi que des prêts hypothécaires indexés sur l'inflation et garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

La **valeur des biens immobiliers** s'établissait à 12,5 G\$ à la fin de l'exercice. Gérés par notre filiale en propriété exclusive, La Corporation Cadillac Fairview Limitée, les placements immobiliers

#### PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

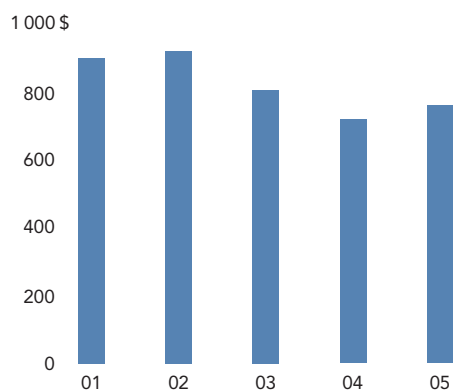
(au 31 décembre 2005) (G\$)



Les placements ayant une corrélation étroite avec les variations du taux d'inflation vont de pair avec les prestations protégées contre l'inflation.

#### REVENU TIRÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

(avant les coûts de la dette)  
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (M\$)



La baisse du revenu s'explique par la vente d'immeubles locatifs depuis 2002.

occupent le premier rang au sein de notre portefeuille de placements sensibles à l'inflation. Nous visons à maintenir un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail qui génèrent des flux de trésorerie fiables.

À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 95 % pour nos immeubles de commerce de détail et de 92 % pour nos immeubles de bureaux par rapport aux moyennes du secteur, soit 90 % et 92 %, respectivement.

L'immobilier représente un placement avantageux pour la caisse, car il procure un revenu élevé et prévisible, et constitue une bonne protection contre l'inflation.

Les placements sur le marché des marchandises atteignaient 2,6 G\$ à la fin de l'exercice 2005 par rapport à 2,1 G\$ l'année précédente. Nous effectuons ces placements par voie de contrats indiciaires liés à l'indice des marchandises Goldman Sachs. Le rendement sur un an, équivalent à celui de l'indice de référence, a été de 21,6 %, en raison de l'excellente tenue des placements dans le secteur de l'énergie. Le taux de rendement sur quatre ans est de 14,2 %.

### Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu

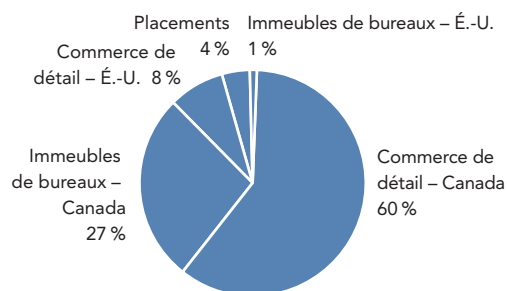
Dans cette catégorie, nous avons divers types de placements, par exemple les stratégies de rendement absolu, qui comprennent les fonds de couverture et notre couverture de risque de change, ainsi que les titres à revenu fixe traditionnels, comme les obligations de gouvernements et de sociétés et les titres du marché monétaire.

En 2005, nous avons eu recours à des stratégies de rendement absolu à hauteur de 9,5 G\$, contre 11,2 G\$ en 2004.

Nous désirons ainsi obtenir des rendements positifs, quels que soient les mouvements des marchés pour les catégories d'actifs dans lesquelles nous investissons. Bon nombre de ces placements comprennent peu de capital net (nous équilibrons nos positions acheteur et vendeur sur des actions, secteurs ou styles de placement) et dans la mesure où ils en comprennent, ils doivent générer les rendements du marché monétaire, plus un rendement sur le capital de risque. C'est pourquoi les placements en question font partie des titres à revenu fixe et leur exposition au marché monétaire contribue au risque de taux d'intérêt global de la caisse.

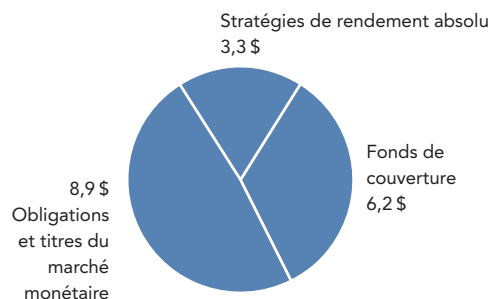
#### PORTEFEUILLE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2005)



#### TITRES À REVENU FIXE

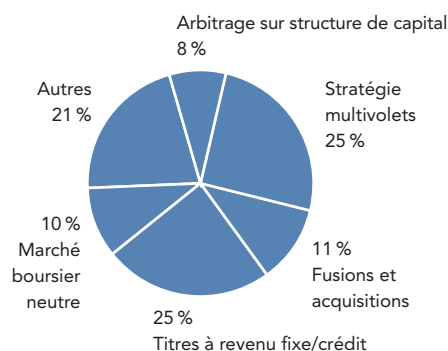
(au 31 décembre 2005) (G\$)



*Cadillac Fairview continue de privilégier les placements dans des immeubles de premier ordre au sein du portefeuille.*

## FONDS DE COUVERTURE PAR STRATÉGIE

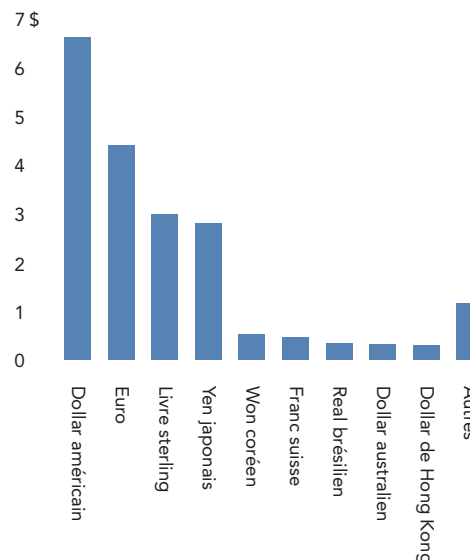
(au 31 décembre 2005)



La valeur des placements dans 180 fonds de couverture gérés par des tiers totalisait 6,2 G\$ à la fin de l'exercice.

## RISQUE DE CHANGE NET

(au 31 décembre 2005) (G\$)



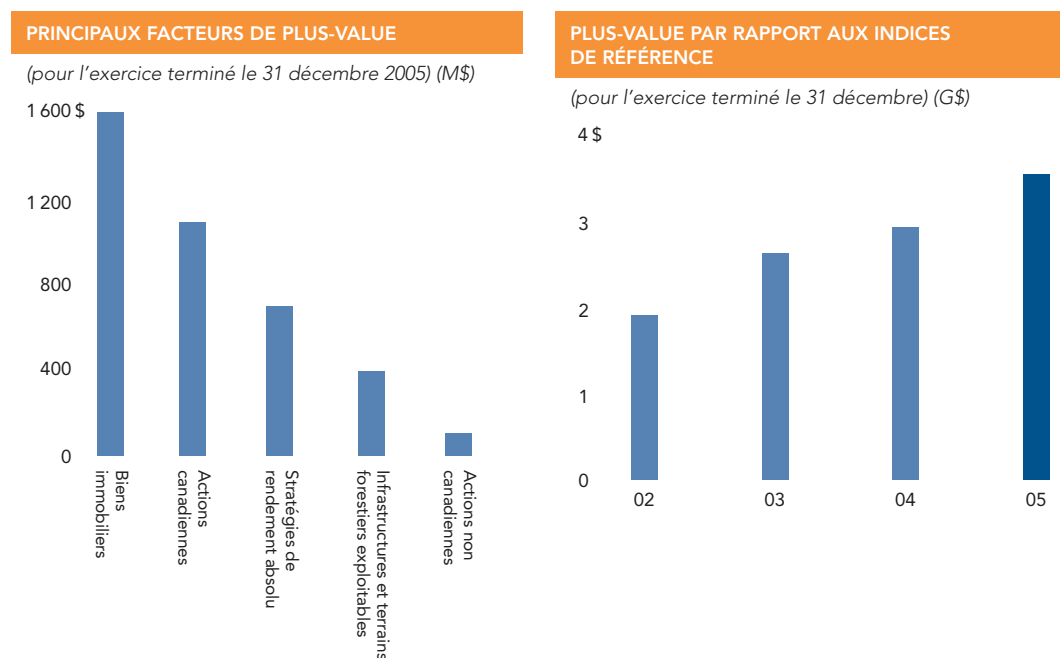
Nous couvrons notre risque de change afin de réduire l'incidence des variations du taux de change sur la valeur de nos placements à l'étranger.

Certaines stratégies de rendement absolu visent à profiter d'occasions stratégiques pour générer des rendements supplémentaires en sous-pondérant ou en surpondérant diverses catégories d'actifs. En 2005, ces stratégies se sont traduites par une plus-value de 220 M\$. Par exemple, nous étions en position acheteur sur les titres japonais et en position vendeur sur les titres américains en vendant des titres américains et en achetant des instruments de placement japonais.

Nous incluons également des placements dans plus de 180 fonds de couverture gérés par des tiers, qui totalisaient 6,2 G\$ à la fin de 2005 (contre 4,5 G\$ à la fin de 2004). Nous gérons ces placements directement et selon une structure de « fonds de fonds » visant à constamment créer une plus-value non liée au marché tout en diversifiant les risques par un recours à différents gestionnaires et à de multiples stratégies et styles. Ces placements dans des fonds de couverture ont produit une plus-value de 140 M\$ en 2005.

Les **obligations et les titres du marché monétaire** nous assurent un revenu régulier. Comme en 2004, le revenu total tiré des obligations et des titres du marché monétaire a été de 1,4 G\$. La dette liée aux biens immobiliers (évaluée à 3,7 G\$ à la fin de l'exercice ainsi qu'à l'exercice précédent) est déduite de la catégorie des titres à revenu fixe.

À la fin de l'exercice, le régime comptait 610 M\$ en portefeuilles de crédit par rapport à 560 M\$ en 2004, compte tenu de l'ajout de stratégies pour les marchés émergents et d'une augmentation de titres de sociétés nord-américaines à rendement élevé. Nous diversifions ainsi notre portefeuille d'obligations et accroissons le nombre de nos outils servant à améliorer notre rendement global dans la catégorie des titres à revenu fixe.



### Plus-value totale

Depuis 2001, les revenus tirés des placements ont atteint 34,9 G\$, dont 11,1 G\$ en sus des indices de référence; c'est ce qu'on appelle la plus-value. Les schémas ci-dessus illustrent la plus-value totale découlant de nos diverses stratégies de placement.

### Frais de placement

Le total des frais de gestion des placements s'est établi à 205 M\$, contre 187 M\$ en 2004. Ces frais correspondent à 0,23 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, par rapport à 0,24 \$ en 2004. Ils excluent les commissions versées pour les opérations faites sur le marché des valeurs mobilières ainsi que les frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et d'autres fonds gérés à l'externe. Par contre, le rendement des placements tient compte des frais.

### Résultats de la gestion des risques

Outre la composition optimale de l'actif en vue du paiement des rentes, nous sommes d'avis que le recours accru à la gestion active des placements jouera un rôle déterminant dans le succès du régime à long terme. Au cours des cinq dernières années, nous avons augmenté la part des actifs de la caisse sous gestion active. Et le conseil a approuvé une augmentation proportionnelle du budget de risques. Malgré l'augmentation de ce budget (risques liés à l'indice de référence des placements), le total des risques réels (risques de capitalisation) a diminué depuis 2000 pour deux raisons principales, soit la réduction de la pondération des titres de sociétés dans la politique de composition de l'actif et la diversification accrue de l'actif.

>	<a href="http://www.OTPP.com">www.OTPP.com</a>
>	Placements
>	Stratégie/ Gestion des risques

# Services aux participants

Fournir aux enseignantes et enseignants actifs et retraités de l'Ontario des renseignements fiables et des services efficaces



Forts de nos réalisations de 2005, nous sommes bien placés pour continuer d'améliorer les services aux participants en 2006. Nous avons repensé notre technologie, nos processus de travail et notre site Web afin de rehausser la qualité et l'efficacité de nos services tout en gérant nos coûts de façon judicieuse. Nous sommes toujours aussi résolus à prévoir les besoins de nos participants en communiquant avec eux de façon plus proactive.

**Rosemarie McClean,**  
Vice-présidente principale, Services aux participants



## Vue d'ensemble

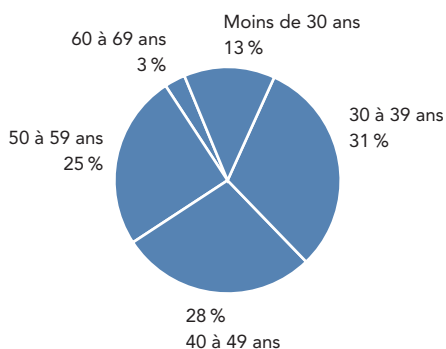
Nous avons pour mandat de fournir rapidement aux enseignants actifs et retraités de l'Ontario des renseignements et des services fiables sur leur régime de retraite. Nous recueillons les cotisations au nom des participants, administrons les prestations et transmettons de l'information en personne, par téléphone, par la poste et par courriel. Nous offrons également un site Web très complet et une vaste gamme de documents imprimés, y compris des bulletins.

Le profil démographique de nos participants a une influence déterminante sur nos activités et sur les stratégies que nous déployons pour assurer un service immédiat et hors pair. D'année en année, notre éventail de services s'élargit et notre charge de travail s'alourdit, ce qui nous incite à rechercher constamment des méthodes de gestion efficaces.

### Des retraités plus nombreux que jamais

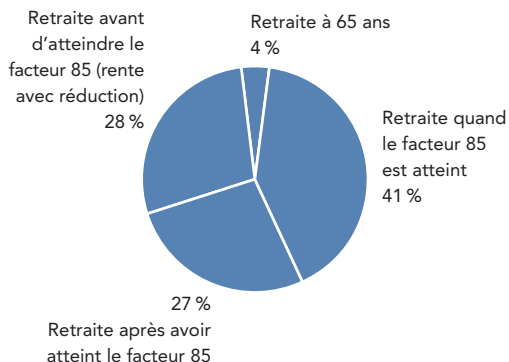
Les enseignants prennent leur retraite plus tôt qu'il y a 15 ans et ils vivent plus longtemps. L'âge moyen de la retraite est de 57 ans, alors qu'il était de 58 ans en 1990. Puisque l'espérance de vie moyenne de nos participants est de 86 ans, ils sont donc à la retraite pendant 29 ans. Nous comptons 58 retraités centenaires et 2 200 nonagénaires. Non seulement les retraités sont-ils plus nombreux que jamais, mais la plage d'âges s'est élargie, ce qui nous oblige à prolonger et à diversifier les services que nous leur offrons.

#### ENSEIGNANTS PAR GROUPES D'ÂGE

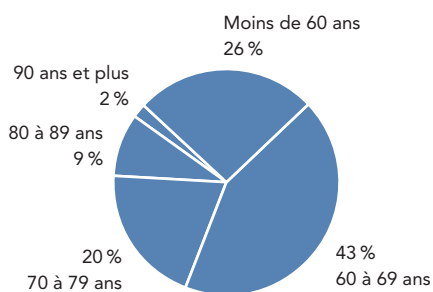


#### ÂGE DE LA RETRAITE DES ENSEIGNANTS

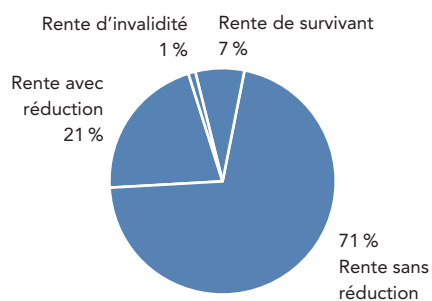
(données moyennes depuis 1999)



#### RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE



#### PROFIL DES RETRAITÉS



L'âge moyen des retraités est de 67 ans. Près de la moitié d'entre eux ont entre 55 et 64 ans.

Nous prévoyons qu'au cours des 10 prochaines années, 45 000 enseignants prendront leur retraite. Et il faut s'attendre à ce que le nombre de retraités continue d'augmenter.

### Un nombre croissant de retraités

Le nombre de retraités n'a cessé de croître depuis 1990. En 2005, environ 10 500 personnes ont entrepris une carrière dans l'enseignement, tandis que 5 700 y mettaient un terme, portant ainsi le nombre de retraités à 101 000 à la fin de l'année. Toujours en 2005, la rente moyenne pour un enseignant prenant sa retraite lorsque le facteur 85 est atteint s'élevait à 39 600 \$.

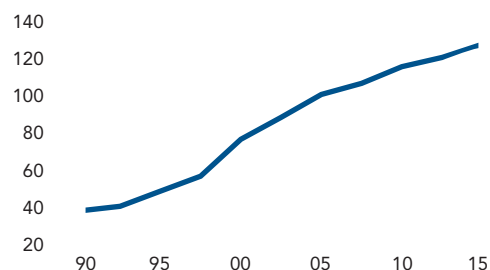
Cette croissance s'accompagne d'une multiplication des communications avec les participants et d'une intensification du processus d'encaissement des cotisations auprès des employeurs.

Responsables de l'un des plus importants régimes de retraite au Canada, nous avons versé 3,6 G\$ en prestations de retraite en 2005. Par ailleurs, nous avons reçu 1,6 G\$ en cotisations du gouvernement et des 163 000 enseignants au service de 200 conseils scolaires ou d'employeurs privés.

Grâce à notre technologie et à nos systèmes, nous sommes en mesure d'assurer un service complet et rapide, même pendant notre période de pointe de mai et juin (80 % des enseignants prennent leur retraite à la fin de l'année scolaire).

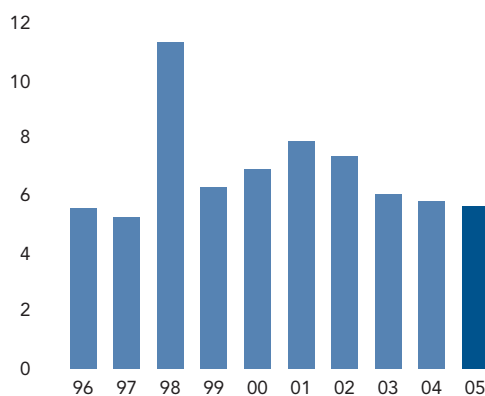
#### NOMBRE DE RETRAITÉS RÉELS ET PRÉVUS

(milliers)



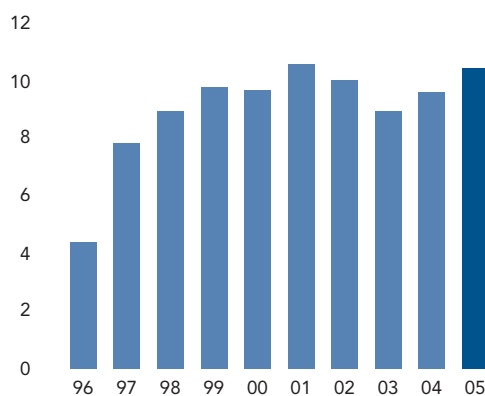
#### NOMBRE DE NOUVEAUX RETRAITÉS

(au 31 décembre) (milliers)



#### NOMBRE DE NOUVEAUX ENSEIGNANTS

(au 31 décembre) (milliers)



## Défis et avantages d'une technologie en évolution

Il est primordial pour les Services aux participants d'être en mesure de gérer et de contrôler l'adoption des services en ligne, car la convivialité des systèmes est la clé de notre réussite. Pour donner suite aux commentaires des enseignants, nous continuons d'implanter de nouvelles technologies de communication, tout en veillant à ce que les participants qui préfèrent les voies de communication plus traditionnelles soient toujours servis efficacement.

Au fur et à mesure que les participants se sont adaptés à l'information en ligne, nous leur avons offert de nouveaux services plus directs et immédiats, tels que :

- iAccess, notre site sécurisé, qui permet aux participants de consulter leur compte personnel en tout temps. À la fin de 2005, 67 000 participants s'étaient inscrits au site Web iAccès;
- Des présentations multimédias en ligne décrivant les services et les options;
- La transmission électronique en temps opportun de données sur les participants par les employeurs;
- La possibilité de racheter les années de services ou de lancer le processus de retraite en ligne.

Par ailleurs, les participants apprécient encore grandement le fait de pouvoir rencontrer ou appeler nos spécialistes pour les consulter sur divers aspects de leur régime de retraite.

## Stratégie et structure

Notre objectif global consiste à fournir aux participants un service immédiat et hors pair, tout en nous efforçant d'en améliorer constamment la qualité.

### EN MATIÈRE DE SERVICE, NOUS AVONS TROIS GRANDS OBJECTIFS

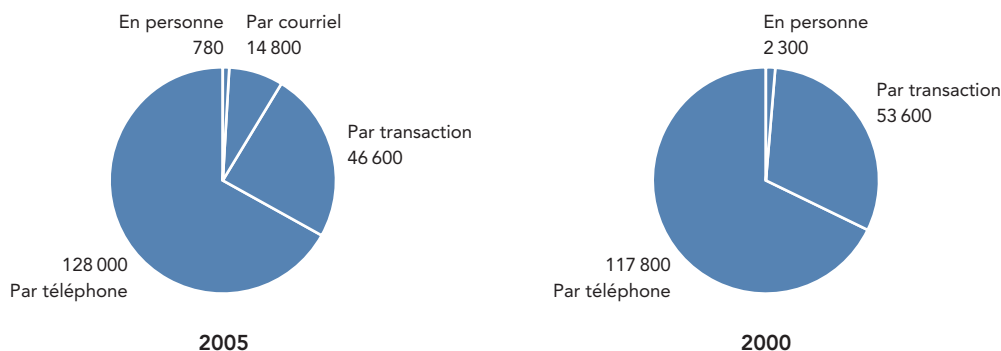
Mettre en place des stratégies pour servir rapidement un plus grand nombre de participants

Obtenir pour les participants des données à jour justes grâce à des systèmes et des processus fiables

Fournir de façon rentable un service de qualité supérieure

Pour mesurer notre rendement, nous avons recours aux services d'une société indépendante. Par voie de sondage, cette société demande aux participants qui ont récemment traité avec notre personnel de noter leur niveau de satisfaction sur une échelle de 0 à 10, et à un échantillon aléatoire d'enseignants et de retraités d'apprécier la qualité de nos communications électroniques et imprimées. Nous obtenons ainsi un Indice de la qualité du service dont 75 % est attribuable au service et 25 %, aux communications. Ces cotes sont utilisées pour évaluer notre rendement, orienter les améliorations que nous entendons apporter à nos services et récompenser nos employés.

### SERVICES AUX PARTICIPANTS



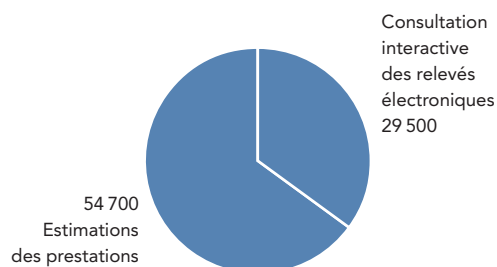
### Amélioration du service grâce aux nouvelles technologies

Nous avons recours à la technologie pour améliorer et personnaliser nos interactions avec les participants et pour accélérer le service, gérer les coûts et améliorer notre efficacité.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, un plus grand nombre de participants sont inscrits à iAccès Web; de cette manière, ils ont accès en temps réel à leur compte de retraite personnel et peuvent le consulter jour et nuit.

En 2005, nous avons remporté le prix de la meilleure stratégie de communication en ligne décerné par le magazine *Benefits Canada* dans le cadre de son huitième gala annuel. C'est la convivialité et la qualité des relevés de retraite accessibles par *iAccès* qui nous ont valu cette récompense. La version électronique de nos relevés annuels contient les mêmes renseignements que la version imprimée, mais elle offre en plus de nombreuses caractéristiques interactives, notamment un outil qui permet aux participants de créer divers scénarios de retraite pour les comparer. Dès que les participants s'inscrivent à *iAccès*, ils obtiennent de l'information à jour. Après la mise en ligne du dernier relevé annuel, les employés de notre centre d'appels nous ont rapporté que jamais on ne leur avait demandé aussi peu d'explications après l'envoi postal des relevés imprimés.

#### ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE



### Des communications et des mesures plus proactives

Nous étudions actuellement les préférences des participants en matière de communication. Préfèrent-ils recevoir des courriels ou du courrier postal? À quel moment de la journée souhaitent-ils que nous les appelions? Devrions-nous éviter de leur téléphoner en soirée? De plus, nous travaillons à améliorer notre base de données afin de personnaliser davantage le type et la nature de nos services.

Nous utilisons les données que nous fournissent les employeurs de manière plus proactive. Si, par exemple, nous apprenons qu'une participante prévoit prendre un congé de maternité, nous lui envoyons une trousse d'information avant même qu'elle en fasse la demande. Elle connaîtra ainsi les options pour continuer d'accumuler des droits à pension pendant son absence.

Nous travaillons de concert avec les conseils scolaires et les autres employeurs pour vérifier l'exactitude des données qu'ils nous transmettent sur les participants. Pour un surcroît de fiabilité, nous demandons également aux directeurs financiers des organisations de certifier ces données, tout comme les sociétés ouvertes certifient maintenant leurs résultats financiers. En disposant ainsi de données exactes et exhaustives, nous pouvons réduire le nombre d'erreurs coûteuses et limiter les désagréments pour nos participants.

Nous avons créé un programme qui nous permet de retrouver les participants « inactifs », soit ceux qui ont perdu tout contact avec le RREO. Généralement, il s'agit de personnes qui ont occupé un poste d'enseignant pendant un court laps de temps avant de poursuivre une autre carrière. Bien qu'elles aient cotisé au RREO, elles n'ont pas accumulé suffisamment d'années de service pour toucher une pension. En 2005, nous avons versé des remboursements moyens de 870 \$ à 8 500 anciens enseignants. À la fin de 2005, nous comptons 79 000 participants inactifs, comparativement à 88 000 à la fin de 2004.

Comme nos ressources en matière de technologie de l'information sont limitées, nous ne pouvons pas réaliser tous nos projets. Essentiellement, nous accordons la priorité à ceux que nous jugeons les plus susceptibles de répondre aux besoins des participants compte tenu des ressources que nous pouvons y consacrer.

## Gérer en créant de la valeur

Nous comptons sur quatre éléments essentiels pour améliorer sans cesse notre capacité de prévoir et de combler les besoins des participants de façon rapide, précise et rentable : la compétence du personnel et des fournisseurs, la qualité du service, des technologies appropriées et des processus rationalisés.

### LA DIRECTION MET SA STRATÉGIE EN ŒUVRE GRÂCE À QUATRE PRINCIPAUX FACTEURS DU RENDEMENT

Compétence	Service	Technologie	Processus
------------	---------	-------------	-----------

### Amélioration continue

Nous nous efforçons d'améliorer constamment la qualité des services que nous offrons. Pour y arriver, nous préconisons une culture axée sur l'ouverture et la réceptivité. Nous mettons l'accent sur la formation et recourons à la technologie pour communiquer plus rapidement, plus économiquement et de façon plus personnelle.

Pour assurer aux participants un service de premier ordre :

- Nous embauchons les meilleurs candidats, soit ceux qui, en plus d'être compétents, ont le souci de la clientèle, font preuve d'empathie, sont accueillants et savent communiquer. Pour juger de leur compétence, nous leur faisons passer un test d'aptitudes et de mathématiques, ainsi qu'une entrevue exhaustive.
- Nous offrons à notre personnel des services complets d'orientation et de formation continue. Nos employés de première ligne suivent une formation complète d'un an avant de traiter les opérations des participants. Nos spécialistes en matière de pension bénéficient de séances individuelles de formation pour améliorer leurs prestations de service et mieux répondre aux besoins des participants. Ils passent environ neuf jours par année à suivre des cours de perfectionnement sur les régimes de retraite et des cours de formation technique sur nos nouveaux services électroniques.
- Nous sondons régulièrement les participants et tenons compte de leurs commentaires pour améliorer nos services. Nous comparons également le régime à d'autres régimes offerts au Canada, en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde.
- Nous préconisons le travail d'équipe en encourageant de nombreux groupes à poursuivre les mêmes buts et objectifs annuels. Nous fonctionnons selon un nombre réduit de paliers hiérarchiques, et comptons sur des équipes et des personnes alertes, responsables et autonomes.
- Nous déterminons la rémunération et l'évaluation du rendement en fonction de la réalisation des principaux objectifs de chaque groupe et de l'organisation.
- Nous gérons les ressources technologiques. Chaque année, au printemps, nous établissons collectivement des objectifs pour l'année suivante. Ainsi, tous sont au courant des priorités, ce qui nous permet de bien planifier les ressources et de les allouer aux projets présentant le plus de valeur ajoutée.
- Nous continuons de miser sur la gestion efficace des coûts. En 2005, nos coûts par participant ont diminué de 4 % par rapport à 2004. Le coût par participant comprend plus de 5 000 participants inactifs ayant reçu des remboursements en 2004 et 8 500 en 2005, soit presque 70 % de plus que notre objectif annuel.

## De nouveaux processus de travail permettront de réduire les coûts et d'accélérer les temps de réponse

Un de nos principaux projets en 2005 consistait à mettre en œuvre une nouvelle façon de traiter les demandes de renseignements et de services. Nous avons amélioré nos systèmes et y avons intégré des données sur mesure pour automatiser un plus grand nombre de processus et réaliser des économies dans plusieurs services.

L'objectif de ce projet d'envergure était d'améliorer notre délai de réponse aux demandes des participants. Pendant cette année de transition (où nous avons dû donner plus de formation à notre personnel), nous avons réussi à maintenir la qualité de nos services. Pour 2006, nous nous sommes fixé des objectifs précis afin d'augmenter le nombre de demandes auxquelles nous pouvons répondre immédiatement.

## Rendement

Nous avons évalué notre rendement de 2005 par rapport aux objectifs stratégiques que nous nous étions fixés en matière de service, d'exactitude et de coûts.

### Maintien de l'Indice de la qualité du service

En 2005, nous avons maintenu notre Indice de la qualité du service à 9,2.

Le tableau ci-dessous présente les secteurs pour lesquels l'Indice a été calculé. De plus, nous avons comparé notre rendement à des classements et à des indices de référence nationaux et internationaux préparés par des associations, des publications et des cabinets-conseils indépendants.

L'INDICE DE LA QUALITÉ		
(au 31 décembre)	2005	2004
Indice général	9,2	9,2
Service (75 %)	9,3	9,3
Communications (25 %)	8,8	8,9

L'Indice de la qualité correspond à la note, sur une échelle de 0 à 10, que les participants accordent à nos services par l'entremise de sondages menés par une société indépendante.

### Statistiques – Points saillants

En 2005, nous avons reçu 1,6 G\$ de cotisations du gouvernement et des 163 000 enseignants au service de 200 conseils scolaires ou d'employeurs privés. Nous avons versé 3,6 G\$ sous forme de prestations de retraite et d'indemnités de cessation d'emploi, une augmentation de 5,6 % par rapport à l'an dernier, y compris des prestations à 5 000 enseignants nouvellement retraités.

Nous avons répondu à 190 000 demandes de renseignements, comparativement à 196 000 en 2004 et à 128 000 appels téléphoniques, soit 6 % de moins que l'an dernier. Notre site Web, [www.otpp.com](http://www.otpp.com), a été consulté 810 000 fois, ce qui représente une hausse de 67 % par rapport à 2004, et on a ouvert 168 000 sessions sur notre site sécurisé, *iAccès Web*.

### Appréciation de nos services – Comparaison

Chaque année, nous participons à une étude indépendante sur les coûts et les services de régimes de retraite établis partout dans le monde (étude CEM). Le RREO est évalué, d'une part, par rapport à l'ensemble des 61 régimes à l'étude et, d'autre part, par rapport à un sous-groupe de 15 régimes ayant un nombre comparable de participants. En 2005, notre régime s'est classé au deuxième rang pour la qualité du service en général, et au premier rang pour les services aux employeurs (principalement des conseils scolaires dans notre cas) et les communications, qui englobent les sites Web, les services électroniques, les bulletins d'information et les relevés annuels. Les coûts par participant du meilleur régime au classement général étant deux fois plus élevés que ceux du RREO, nous estimons qu'une deuxième place est nettement avantageuse pour nos participants.

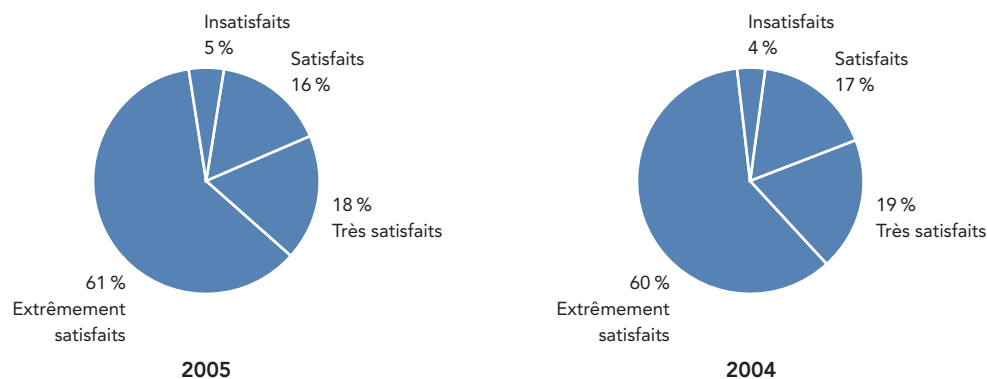
[www.otpp.com](http://www.otpp.com) <

*Docu-rentes* <

*iAccès Web* <



## COTES DE QUALITÉ DU SERVICE



Tout au long de 2005, nous avons collaboré étroitement avec les employeurs pour réduire les temps de réponse et pour terminer le projet sur la qualité des données d'archives. Les participants sont maintenant assurés que toutes nos données d'archives sont exactes et complètes.

### Gestion des dépenses

La compression des dépenses est une responsabilité que nous prenons au sérieux. Bien que nous accordions une importance primordiale à la qualité de nos services, nous cherchons à les offrir de la façon la plus rentable qui soit. Le coût des services par participant est passé de 127 \$ en 2004 à 122 \$ en 2005, une baisse en grande partie attribuable à nos efforts pour réduire les coûts et à une augmentation du nombre de participants servis.

En 2006, nous prévoyons que les coûts seront équivalents à ceux de 2005.

L'étude CEM dont nous avons fait mention plus haut examine également les coûts relatifs des régimes. Nos coûts annuels se sont révélés supérieurs aux coûts médians de notre sous-groupe, un résultat qui s'explique surtout par le fait que le RREO fournit les services directement aux participants. Contrairement au RREO, de nombreux régimes comparables sont administrés en partie par les employeurs, ce qui réduit leurs coûts à la prestation des services.

# Rapport sur le régime

Rendre compte aux intervenants du rendement et de la situation financière du régime en toute transparence

Conformément à nos principes de saine gouvernance, nous nous efforçons de présenter à nos actionnaires un exposé transparent de la situation du régime. Nous visons sans relâche à mettre en œuvre les meilleures pratiques en ce qui a trait aux contrôles, à la gouvernance et à la transparence. C'est pourquoi nous avons entrepris en 2005 de nombreux projets dont nous présentons les grandes lignes dans cette section.



**Claude Lamoureux,**  
Président et chef de la direction

**David McGraw,**  
Vice-président et directeur financier

**Robert W. Korthals,**  
Président du conseil d'administration

## Vue d'ensemble

De plus en plus aujourd'hui, les organisations du monde entier sont tenues de produire des résultats en fonction d'un cadre d'exploitation transparent et éthique. Nous nous rallions à cette tendance en exigeant des sociétés dans lesquelles nous investissons qu'elles créent de la valeur pour les actionnaires. Nous obéissons également aux principes que nous préconisons par la mise en place de pratiques exemplaires pour la gouvernance du conseil d'administration, les contrôles internes et la gestion du risque d'entreprise.

## Stratégie

Les stratégies ci-dessous assurent la mise en œuvre de pratiques exemplaires en matière d'information et de gouvernance.

### LES TROIS STRATÉGIES SUIVANTES FAÇONNENT NOTRE RENDEMENT

Comptes rendus transparents	Contrôles et gestion du risque	Bonne gouvernance
-----------------------------	--------------------------------	-------------------

## Gérer pour créer de la valeur

### LES FACTEURS DE RENDEMENT CI-DESSOUS NOUS PERMETTENT DE METTRE NOS STRATÉGIES EN ŒUVRE

Publications internes et externes en versions imprimée et électronique Séances d'information avec différents intervenants	Examen des contrôles internes Évaluation annuelle du risque d'entreprise	Mise en place et surveillance des pratiques exemplaires
--	---	---

Nous tâchons de mettre en place des pratiques exemplaires de gestion financière. On trouvera ci-dessous des exemples de notre mode de reddition de comptes aux membres de la direction et du conseil d'administration, qui illustrent les méthodes de gestion que nous utilisons pour créer de la valeur.

### Comptes rendus transparents

Nous nous appliquons à présenter aux parties intéressées un exposé transparent de la situation du régime. Nous envoyons à plus de 264 000 participants des bulletins qui leur fournissent de l'information pertinente importante de nature financière et autre. Notre site Web présente en détail nos pratiques de gouvernance ainsi que notre stratégie de placement et nos principaux portefeuilles de placement. Les dirigeants du RREO rencontrent régulièrement les représentants des corépondants pour les tenir au courant des principaux aspects du régime et leur faire part de nos résultats.

Chaque année, au mois d'août, le président du conseil d'administration s'adresse au conseil des gouverneurs de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. En avril, le RREO tient son assemblée générale annuelle, qui est ouverte à tous les participants et corépondants, et est diffusée sur le Web.

Chaque trimestre, les membres du conseil d'administration du RREO reçoivent un sommaire de la situation financière et du niveau de capitalisation du régime, des résultats financiers, des niveaux de risque, des indices de satisfaction de la clientèle, des statistiques sur les principaux services offerts aux participants et de tout événement d'importance. Ces renseignements aident le conseil à assumer son rôle fiduciaire.

### Examen des contrôles internes

Dans l'esprit de saines pratiques de gestion, la division Finance se soumet à un examen de ses contrôles internes afin de documenter, d'évaluer et d'améliorer la conception et l'efficacité opérationnelle des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle a recours à un outil créé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »), l'*Internal Control – Integrated Framework*. En 2006, les autres divisions y seront soumises. Le Comité de vérification et d'actuariat du conseil d'administration est régulièrement informé de l'évolution de cet examen.

### Évaluation du risque

Chaque année, la direction présente au conseil d'administration les résultats de son évaluation du risque afin de l'aider à assumer sa responsabilité de surveillance à cet égard. Pour ce faire, elle utilise un autre outil créé par le COSO, le *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, qui définit le risque comme un événement ou une activité pouvant empêcher l'organisation d'atteindre ses objectifs. Cette évaluation est conçue de manière à fournir une perspective globale sur les risques internes et externes auxquels est exposé le régime. L'évaluation de 2005 n'a révélé aucun risque important.

### Pratiques de gouvernance

Le conseil d'administration du RREO est tenu d'agir indépendamment des répondants et de la direction, et de prendre des décisions dans le meilleur intérêt de tous les bénéficiaires.

Le conseil exige des dirigeants qu'ils établissent chaque année une stratégie, des objectifs, un plan financier et un plan d'investissement, et qu'ils mesurent les progrès réalisés par rapport à ces objectifs et à d'autres cibles.

Les deux répondants ont réussi à attirer des administrateurs de haut niveau qui possèdent des compétences en placement, en finances et comptabilité, en droit, en gestion d'entreprise et en technologie.

Les pratiques de gouvernance sont conformes aux exigences et pratiques exemplaires du RREO, telles qu'elles figurent à la page 48. Les postes de président du conseil et de chef de la direction sont distincts. Les comités, y compris le Comité de vérification et d'actuariat, ne sont composés que d'administrateurs indépendants. Chaque année, le conseil procède à son auto-évaluation. Il a également approuvé un code de déontologie qui s'applique autant au personnel du RREO qu'aux membres du conseil, et il veille à sa mise en œuvre.

## Rendement

Le tableau ci-dessous donne un aperçu du rendement de certains de nos éléments créateurs de valeur. Le reste de la présente section est consacré à la performance globale du RREO.

ÉLÉMENTS CRÉATEURS DE VALEUR	RENDEMENT
Bulletins imprimés et électroniques transmis régulièrement à plus de 264 000 participants Versions électronique et imprimée du rapport annuel et du rapport sur la capitalisation Rapport aux participants	L'Indice de la qualité des communications s'est maintenu à 8,8/10
Site Web du RREO	Depuis 2004, les inscriptions à iAccès Web ont augmenté de plus de 33 % Après sa refonte de 2005, le site Web a vu sa fréquentation augmenter de 67 % par rapport à 2004
Assemblée générale annuelle	Dans un souci d'accessibilité, l'assemblée générale annuelle a été diffusée sur le Web
Examen des contrôles internes et évaluation annuelle du risque d'entreprise	Certains examens sont terminés, tandis que les autres le seront en 2006
Taux de présence au conseil d'administration >	Dans l'ensemble, le taux de présence des membres du conseil s'est établi à 89 %

## Pratiques de gouvernance et principes de bonne information

Voici un aperçu de nos principes de gouvernance, qui soulignent notre engagement indéfectible à l'égard de la transparence.

Voir à la page 2 >  
pour un complément  
d'information

### Publication du mandat, des fonctions et des responsabilités

[www.OTPP.com](http://www.OTPP.com) > [Qui nous sommes/Mandat](#) > [Gouvernance du régime](#)

Voir à la page 5 >

### Indépendance du conseil d'administration

- Les corépondants nomment chacun quatre membres au conseil pour des mandats échelonnés de deux ans. Conjointement, ils désignent le président à titre de neuvième membre du conseil.
- Le conseil est tenu d'agir indépendamment des corépondants et de la direction du régime et de prendre des décisions dans le meilleur intérêt de tous les bénéficiaires.
- Les fonctions de président du conseil et de chef de la direction sont distinctes.
- Le conseil s'est réuni à 10 reprises en l'absence de la direction.
- Aucun membre de la direction n'est membre du conseil et de ses comités, y compris le Comité de vérification et d'actuariat.
- Le conseil exige des dirigeants qu'ils établissent chaque année une stratégie, des objectifs et un plan financier, et qu'ils mesurent les progrès réalisés par rapport à ces objectifs et à d'autres.

[www.OTPP.com](http://www.OTPP.com) > [Qui nous sommes/Mandat](#) > [Gouvernance du régime](#)

Voir à la page 49 >

### Nombre de réunions du conseil et des comités :

- 19 réunions du conseil et du Comité des placements, 3 réunions du Comité de gouvernance, 4 réunions du Comité des ressources humaines et de la rémunération, 7 réunions du Comité de vérification et d'actuariat, et 1 réunion du Comité d'appel

### Publication des mandats des comités

Publication et mise en place des processus d'auto-évaluation, de perfectionnement et d'orientation des membres du conseil

Publication du code de déontologie

[www.OTPP.com](http://www.OTPP.com) > [Qui nous sommes/Mandat](#) > [Gouvernance du régime](#)

Voir aux  
pages 81 et 82 >

### Publication de la rémunération et des rentes de retraite des dirigeants et des membres du conseil

Publication du nom du conseiller à la rémunération

Voir à la page 81 >

### Publication des frais du vérificateur non liés à la vérification

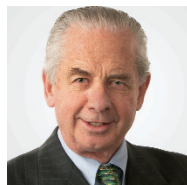
Voir aux  
pages 60 à 63 >

### Obligation de rendre compte

- Le conseil rend régulièrement des comptes aux répondants du régime et publie le rapport annuel, qui comprend les états financiers consolidés vérifiés et une opinion actuarielle.
- Le chef de la direction et le directeur financier certifient les états financiers consolidés annuels.

## Conseil d'administration

Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements. En 2005, le taux de présence aux réunions du conseil et des comités s'est établi à 89 %. Le taux de présence de chaque membre est indiqué ci-dessous.



### Robert W. Korthals

Ancien président de La Banque Toronto-Dominion  
*Président du conseil d'administration et membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 1996  
Taux de présence : 100 %



### Helen Kearns

Présidente de Kearns Capital Corp.  
Ancienne présidente de NASDAQ Canada  
Ancienne directrice de la Bourse de Toronto  
*Membre du Comité d'appel\*\* et du Comité de vérification et d'actuariat*

Nommée en 2005  
Taux de présence : 100 %

### Carol Stephenson

Doyenne de la Richard Ivey School of Business et ancienne présidente de Stentor Resource Centre Inc. et de Lucent Technologies Canada  
*Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération\* et du Comité de gouvernance*



Nommée en 2004  
Taux de présence : 96 %

### Guy Matte

Ancien directeur général de l'Association des enseignantes et des enseignants franco-ontariens  
*Membre du Comité d'appel\*, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*



Nommé en 2002  
Taux de présence : 83 %



### Raymond Koskie

Membre fondateur du cabinet d'avocats Koskie Minsky et ancien membre du Conseil économique du Canada  
*Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération\* et du Comité de gouvernance*

Nommé en 2006



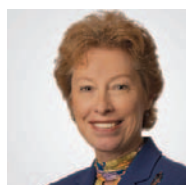
### Thomas C. O'Neill

Ancien président du conseil d'administration de PwC Consulting et fellow de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario  
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat\* et du Comité de gouvernance*

Nommé en 2003  
Taux de présence : 91 %

### Eileen Mercier

Ancienne vice-présidente principale et directrice financière à Abitibi-Price Inc. et fellow de l'Institut des banquiers canadiens  
*Membre du Comité de placement\*, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité de gouvernance*



Nommée en 2004  
Taux de présence : 79 %

### J. Douglas Grant

Ancien président et chef de la direction de la société Les conseillers en placements Sceptre Ltée, fellow de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario et analyste financier agréé  
*Membre du Comité de gouvernance\* et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*



Nommé en 2003  
Taux de présence : 81 %

Un poste reste à pourvoir.

\* Président ou présidente du Comité

\*\* Vice-présidente du Comité

## Le point sur la législation

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario doit se conformer aux lois de l'Ontario et à certaines lois fédérales. En 2005, le régime a été touché par les modifications apportées à la *Loi sur les régimes de retraite* et à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (Ontario) ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

### **Loi sur les régimes de retraite**

Deux modifications apportées à la *Loi sur les régimes de retraite* (LRR) ont eu des répercussions sur le régime en 2005 :

1. La reconnaissance des conjoints de même sexe au titre des prestations de conjoint : le régime fait actuellement l'objet d'une modification qui officialisera la reconnaissance des conjoints de même sexe chez les enseignants de l'Ontario.
2. Le projet de loi omnibus 18, qui classe les régimes de retraite avec corépondants dans une nouvelle catégorie : lorsque les règlements afférents à ce projet de loi seront adoptés (vraisemblablement en 2006), les règles de capitalisation de tous les régimes avec corépondants devraient être uniformes.

Nous prévoyons que les modifications apportées à la LRR à l'égard des règles de capitalisation tiendront compte de l'aspect peu pratique des versements périodiques pour combler l'insuffisance de capitalisation dans le cas des régimes avec corépondants. Nous croyons donc qu'il sera permis à ces régimes d'augmenter leur taux de cotisation.

### **Loi sur le régime de retraite des enseignants**

Conformément aux modifications apportées à la LRR par le projet de loi 18 et aux règlements à l'étude, certaines dispositions de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, qui a préséance dans la régie du régime, ont été révoquées. Dorénavant, l'évaluation de la solvabilité ne tiendra plus compte de l'indexation. Cette mesure aligne les règles du régime sur celles des autres régimes de retraite en Ontario.

### **Loi de l'impôt sur le revenu**

Dans son budget 2005, le gouvernement fédéral a relevé le plafond de cotisation des régimes de retraite agréés, augmentant du même coup le montant des prestations qui peuvent être versées par ces régimes. Cette mesure a pour effet d'alléger un tant soit peu le fardeau de la convention de retraite (CR) du régime. La CR constitue un régime complémentaire qui comble les écarts de rentes créés par certaines restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Veuillez vous reporter à la *note 15*, à la page 84, pour obtenir un complément d'information.

## États financiers

### **Utilisation d'estimations**

La direction utilise des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée de l'actif et du passif et sur les produits et les charges. En vertu des principes comptables généralement reconnus au Canada, nous sommes tenus de procéder à des estimations lorsque nous comptabilisons et présentons l'actif, le passif, le revenu et les frais de placement. De même, nous devons divulguer l'actif et le passif éventuels dans nos états financiers. Nous sommes également tenus d'évaluer continuellement les estimations que nous utilisons. Nous avons discuté de l'élaboration et de la sélection des plus importantes estimations comptables avec le Comité de vérification et d'actuariat. Celles-ci servent surtout à établir la valeur des prestations constituées ainsi que la juste valeur des placements et du passif lié aux placements.



Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique et à d'autres circonstances futures. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les autres types d'hypothèses ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels peuvent différer considérablement de ces estimations, et sont comptabilisés à titre de gains ou de pertes dans les années à venir.

La juste valeur des placements et du passif lié aux placements est une estimation de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence à la date de production des états financiers. Les hypothèses sur la juste valeur des biens immobiliers, des titres hors bourse, des infrastructures et des terrains forestiers exploitables sont sélectionnées au moyen des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur. Advenant la vente de ces placements, le résultat réel pourrait être différent de la valeur estimative.

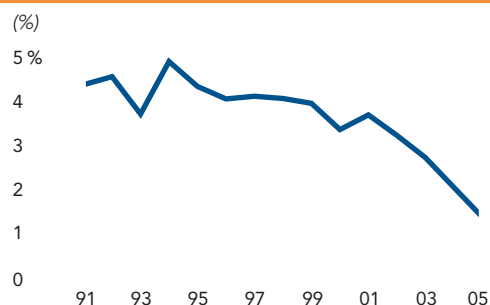
## Situation financière à la fin de l'exercice

SOMMAIRE DES DONNÉES FINANCIÈRES		
(au 31 décembre) (G\$)	2005	2004
<b>Actif net disponible pour le service des prestations</b>		
Placements, montant net	94,8 \$	81,7 \$
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	1,5	1,4
Autres actifs (passifs) nets	(0,2)	1,2
<b>Actif net</b>	<b>96,1 \$</b>	<b>84,3 \$</b>
<b>Situation financière</b>		
Actif net	96,1 \$	84,3 \$
Ajustement de nivellement <sup>1</sup>	(7,4)	(1,5)
<b>Actif net après ajustement actuariel</b>	<b>88,7</b>	<b>82,8</b>
Coût des rentes futures	(110,5)	(96,7)
<b>Déficit<sup>2</sup></b>	<b>(21,8) \$</b>	<b>(13,9) \$</b>

<sup>1</sup> Le rendement des placements, sauf celui des titres à revenu fixe, est nivelé sur cinq ans pour réduire l'effet de la volatilité des marchés sur l'actif net du régime (voir la note 4 des états financiers consolidés). Conformément aux normes actuarielles reconnues, l'ajustement de nivellement de 7,4 G\$ (ajustement actuariel de l'actif net) est constitué des gains nets qui seront comptabilisés au cours des exercices futurs.

<sup>2</sup> Le déficit figurant dans les états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir « Évaluation de la capitalisation » pour connaître l'insuffisance de capitalisation estimative).

### TAUX D'INTÉRÊT RÉELS



Malgré le rendement élevé obtenu, le régime enregistre un déficit comptable de 21,8 G\$ au 31 décembre 2005, contre 13,9 G\$ à l'exercice précédent. Ce déficit indique que le rendement des placements ne peut à lui seul déterminer la situation financière du régime. En 2005, la réduction des taux d'intérêt réels s'est poursuivie et a fait augmenter l'estimation des coûts futurs du régime.

#### Effet de la faiblesse des taux d'intérêt sur le passif et l'actif

Afin de calculer les sommes nécessaires aujourd'hui pour pourvoir aux rentes promises demain, les actuaires utilisent les estimations de la direction quant à l'inflation, à l'augmentation des salaires des enseignants et au rendement futur des placements. Puisque les taux d'intérêt à long terme permettent de prévoir les rendements futurs, la direction utilise les taux d'intérêt réels à long terme en tenant compte d'un écart de 0,5 % pour calculer les obligations du régime. Toute différence dans ces taux peut entraîner d'importantes fluctuations dans le coût prévu des prestations. Par exemple, une réduction de 1 % des taux d'intérêt réels entraîne une augmentation de 19 G\$ des obligations au titre du régime. Lorsque les taux d'intérêt réels baissent comme ils l'ont fait au cours des cinq dernières années, les obligations au titre du régime augmentent considérablement. Toutefois, notre actif a aussi profité de la baisse des taux d'intérêt. Par exemple, une réduction de 1 % des taux d'intérêt réels entraîne une augmentation de 17 % de la valeur des produits à rendement réel dans lesquels nous investissons. Pour ce qui est de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur nos autres éléments d'actif, nous devons nous en tenir à des estimations, qui varieront selon la période choisie. Ainsi, pour la période 1992-2005, on a estimé que l'indice composé S&P/TSX a augmenté de 10 à 11 % pour chaque baisse de 1 % des taux d'intérêt réels.

#### Actif net disponible pour le service des prestations

L'actif net disponible pour le service des prestations est passé de 84,3 G\$ à 96,1 G\$. Cette augmentation de 11,8 G\$ par rapport à 2004 est attribuable à d'excellents rendements des placements. Une fois que l'on tient compte de l'ajustement actuariel, l'actif net s'établit à 88,7 G\$, une augmentation de 5,9 G\$. Tous les rendements des placements, sauf celui des titres à revenu fixe, sont nivelés sur cinq ans. Cette pratique courante, acceptée par les actuaires et les autorités réglementaires, permet d'éviter de recourir à une augmentation des cotisations à court terme pour compenser la volatilité des marchés. En effet, le nivellement échelonne les rendements lorsqu'ils s'éloignent de l'hypothèse de l'IPC + 6 %. Un gain de 7,4 G\$ doit être comptabilisé au cours des quatre prochaines années.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)	2005	2004
<b>Produits</b>		
Revenu de placement	14,1 \$	10,8 \$
Cotisations	1,6	1,5
	15,7	12,3
<b>Charges</b>		
Prestations	3,6	3,4
Charges d'exploitation	0,3	0,3
	3,9	3,7
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11,8 \$	8,6 \$

En 2005, la valeur des prestations a atteint 3,6 G\$ et celle des cotisations, 1,6 G\$. Ces résultats sont comparables à ceux de 2004 : 3,4 G\$ pour les prestations et 1,5 G\$ pour les cotisations. La hausse des prestations versées s'explique par l'ajout de 5 000 rentes de retraite et de 660 rentes de survivant au total des rentes versées pendant l'exercice, ainsi que par un rajustement en fonction du coût de la vie de 1,7 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Le rajustement en fonction du coût de la vie appliqué le 1<sup>er</sup> janvier 2006 a été de 2,2 %.

Le taux de cotisation est demeuré le même en 2005. Le gouvernement de l'Ontario et d'autres employeurs versent des cotisations complémentaires.

**Prestations constituées**

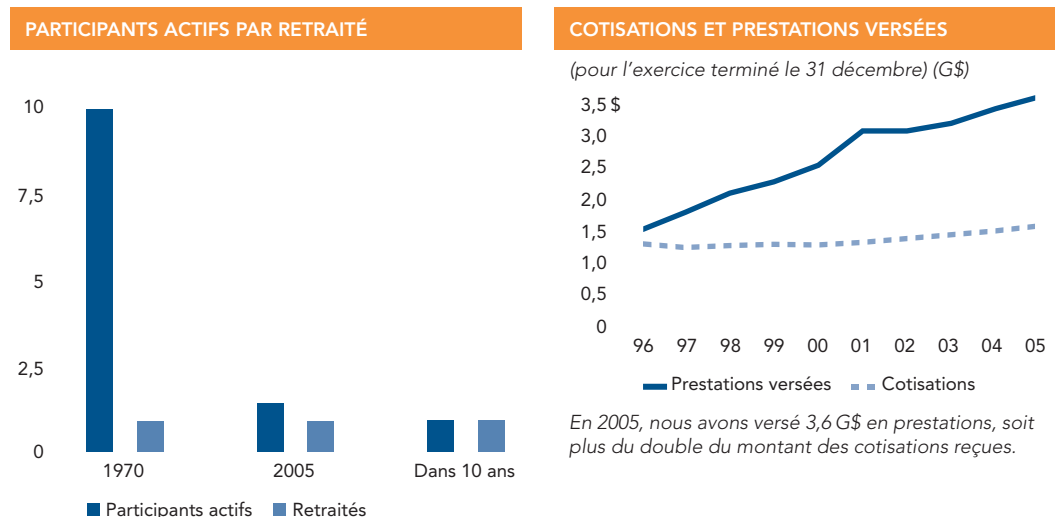
La valeur des prestations constituées (à ce jour) a augmenté de 13,8 G\$ pour se chiffrer à 110,5 G\$ à la fin de l'exercice, contre 96,7 G\$ à la fin de 2004, en raison principalement de la baisse continue des taux d'intérêt réels. Les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer le coût des prestations futures aux fins des états financiers traduisent les meilleures estimations faites par la direction quant au rendement futur des placements, à l'inflation future, aux salaires prévus des enseignants et aux facteurs démographiques.

## PRESTATIONS CONSTITUÉES

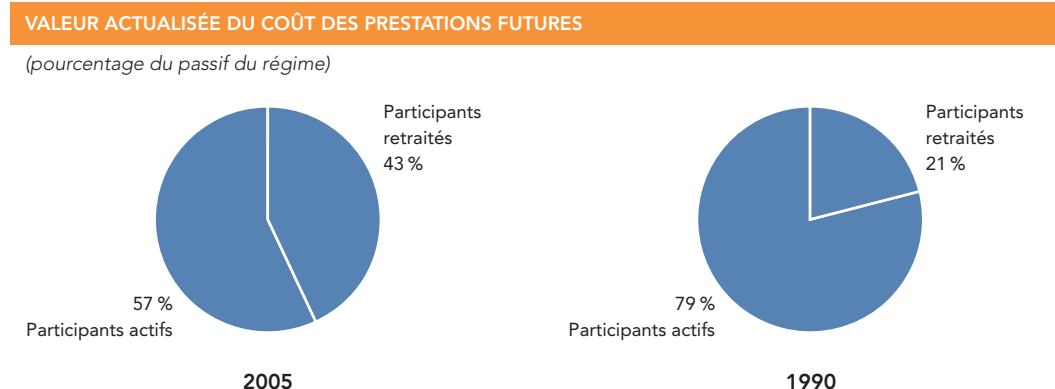
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)	2005	2004
Prestations constituées au début de l'exercice	96,7 \$	83,1 \$
Intérêts sur les prestations constituées	5,2	4,7
Prestations constituées	2,8	2,3
Prestations versées	(3,6)	(3,4)
	101,1	86,7
Modification des hypothèses actuarielles	9,5	10,1
Gains actuariels	(0,1)	(0,1)
Prestations constituées à la fin de l'exercice	110,5 \$	96,7 \$

### Le ratio retraités/enseignants s'amenuise

Le rapport entre le nombre d'enseignants actifs qui contribuent au régime et le nombre de retraités s'amenuise. En 2005, il y avait environ 1,6 enseignant actif pour chaque retraité. Comparativement, il y a 15 ans, il y avait environ quatre enseignants actifs pour chaque retraité. Plus l'écart entre le nombre d'enseignants actifs et le nombre de retraités se resserrera, plus il sera difficile de combler l'éventuelle insuffisance de capitalisation en augmentant les cotisations.



Le régime compte 101 000 retraités. Le coût des prestations futures pour ce groupe représente 43 % des obligations du régime.



### Évaluation en fonction des états financiers et évaluation actuarielle

Le niveau de capitalisation du régime figurant dans les états financiers indique l'état de santé du régime, mais uniquement sur la base des cotisations et des prestations constituées jusqu'à ce jour par les enseignants actuels. Il ne tient pas compte de la prévision des cotisations et des coûts futurs au titre des rentes constituées dans l'avenir par les participants actuels. Ces données figurent, aux fins de la capitalisation, dans l'évaluation actuarielle, laquelle est utilisée par les répondants du régime pour évaluer la nécessité de modifier les taux de cotisation ou de prestation. Aucune de ces évaluations ne tient compte des cotisations ou des prestations des futurs enseignants.

## Évaluation de la capitalisation

Préparée par un actuair indépendant, l'évaluation de la capitalisation permet de déterminer la santé financière à long terme du régime en fonction des taux de cotisations actuels.

Le régime est un régime à prestations déterminées avec protection contre l'inflation. Le montant des rentes promises est établi selon une formule de calcul et non selon les montants de cotisations. Le régime verse 2 % par année de service multipliés par la moyenne des cinq meilleurs salaires annuels du participant, en tenant compte de la réduction relative au RPC lorsque le participant atteint 65 ans.

Lorsqu'il prépare l'évaluation de la capitalisation, l'actuaire prévoit les coûts des prestations et les compare à l'actif actuel du régime, puis il ajoute les cotisations futures des participants et du gouvernement. Ces prévisions portent sur les 70 prochaines années, c'est-à-dire le temps nécessaire au régime pour payer intégralement le coût des prestations futures promises à l'ensemble des participants actuels.

L'évaluation actuarielle du 1<sup>er</sup> janvier 2006 montre que le régime présente une insuffisance de l'actif par rapport au coût des prestations futures. En raison des faibles taux d'intérêt, le coût des prestations a augmenté à près de 139 G\$; le régime affiche ainsi une insuffisance de 31,9 G\$ par rapport à la valeur actuarielle actuelle de l'actif. Cette insuffisance dépasse de 12,5 G\$ celle de 2005, ce qui encore une fois s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt réels. La plupart des régimes de retraite à prestations déterminées au Canada ont été touchés par ce phénomène; bon nombre d'entre eux ont une capitalisation insuffisante et ont annoncé la majoration des cotisations ou la modification des prestations, sinon les deux à la fois.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003, l'évaluation de la capitalisation est fondée sur une hypothèse de taux de rendement supérieure de 0,5 % à l'évaluation utilisée pour les résultats financiers, conformément à la politique de gestion de la capitalisation établie par les répondants dans l'Entente des partenaires.

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION								
(au 1 <sup>er</sup> janvier) (en pourcentage)	2006 <sup>1</sup>	2005 <sup>1</sup>	2004 <sup>2</sup>	2003	2002	2001	2000	1999
Taux de rendement	5,10	5,85	6,20	6,40	6,30	6,25	6,50	7,50
Taux d'inflation	2,60	2,75	2,35	2,05	1,90	2,20	2,25	3,50
Taux de rendement réel	2,50	3,10	3,85	4,35	4,40	4,05	4,25	4,00

<sup>1</sup> Hypothèses préliminaires seulement; les évaluations n'ont pas été remises aux autorités de réglementation du régime.

<sup>2</sup> L'évaluation n'a pas été remise aux autorités de réglementation du régime.

Ces hypothèses varient avec le temps (voir le tableau ci-dessus) et tiennent compte d'une évolution à long terme. Si certaines hypothèses traduisent assez fidèlement la réalité actuarielle, il demeure que les rendements annuels des marchés boursiers fluctuent habituellement beaucoup plus et sont nivelés sur cinq ans.

La faiblesse historique des taux d'intérêt est parmi les principales causes de l'insuffisance de capitalisation du régime ces trois dernières années. Bien que le revenu de placement de la caisse de retraite ait été de 36 G\$ au cours des trois dernières années, le passif de capitalisation a augmenté d'un montant estimatif de 50 G\$.

## HISTORIQUE DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

(en janvier) <sup>1</sup> (G\$)	2006 <sup>3</sup>	2005 <sup>3</sup>	2004 <sup>4</sup>	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Actif net	96,1	84,3	75,7	66,2	69,5	73,1	68,3	59,1	54,5
Ajustement de nivellement	(7,4)	(1,5)	3,5	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)	(5,1)	(6,0)
Valeur de l'actif	88,7	82,8	79,2	75,9	72,5	68,8	61,0	54,0	48,5
Cotisations futures	18,4	17,0	15,7	14,7	13,7	14,4	13,4	12,0	12,6
Versements spéciaux du gouvernement <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	-	3,7	8,5
Valeur actuarielle de l'actif	107,1	99,8	94,9	90,6	86,2	83,2	74,4	69,7	69,6
Prestations futures	139,0	119,2	101,1	89,1	84,3	76,4	69,8	66,2	62,8
Excédent (insuffisance)	(31,9)	(19,4)	(6,2)	1,5	1,9	6,8	4,6	3,5	6,8

<sup>1</sup> Dates d'évaluation fixées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario (corépondants du régime).

<sup>2</sup> Montants versés par le gouvernement au titre du passif non capitalisé antérieur à 1990.

<sup>3</sup> Évaluation préliminaire estimative seulement, celle-ci n'étant ni terminée, ni remise aux autorités de réglementation du régime.

<sup>4</sup> Évaluation non remise.

Au moyen du taux de rendement prévu et des cotisations futures de tous les participants actuels, l'actuaire détermine si l'actif actuel du régime est suffisant pour verser toutes les rentes promises. Comme le montre le tableau ci-dessus, le coût des prestations futures est estimé à 139 G\$, tandis que l'actif (sa valeur actuarielle) est estimé à seulement 107,1 G\$. Le régime présente donc une insuffisance estimative de 31,9 G\$ en 2006.

Le tableau ci-dessous met en lumière l'écart entre les cotisations et les prestations futures en fonction des hypothèses actuarielles.

## ÉCART DE CAPITALISATION ENTRE LES COTISATIONS ET LES PRESTATIONS FUTURES

(en janvier) <sup>1</sup> (G\$)	2006 <sup>2</sup>	2005 <sup>2</sup>
Cotisations futures	18 354	17 079
Prestations futures	(37 110)	(29 424)
	(18 756)	(12 345)

<sup>1</sup> Dates d'évaluation fixées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario (corépondants du régime).

<sup>2</sup> Évaluation préliminaire estimative seulement, celle-ci n'étant ni terminée, ni remise aux autorités de réglementation du régime.

En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, le conseil, en sa qualité d'administrateur du régime, doit déposer une évaluation de la capitalisation du régime. En vertu du projet de loi visant les régimes avec corépondants (dont le régime), les répondants peuvent choisir le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou le 1<sup>er</sup> janvier 2006 comme date d'évaluation. Selon la date choisie, les résultats de l'évaluation différeront probablement de ceux qui sont présentés dans le tableau précédent pour plusieurs raisons, dont les suivantes :

1. Les modifications apportées à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et les règlements afférents à la *Loi sur les régimes de retraite* créeront de nouvelles options de capitalisation.
2. Les hypothèses actuarielles font l'objet d'un examen par le conseil et ses actuaires.
3. Les résultats seront fondés sur la participation réelle au régime au 1<sup>er</sup> janvier 2005, non sur la participation prévue l'année précédente.

Bien qu'il revienne aux répondants de choisir la date d'évaluation, et qu'il soit trop tôt pour prévoir les résultats de l'évaluation, il est probable que celle-ci révélera une insuffisance de capitalisation. Les répondants devront alors s'attaquer au problème en modifiant certaines règles du régime afin d'adopter des mesures qui entreront en vigueur dès le 1<sup>er</sup> janvier 2007; ils devront choisir entre l'augmentation du taux de cotisation, la réduction du taux de prestation ou une combinaison de ces deux mesures.

## Placements de plus de 50 M\$

au 31 décembre 2005

### Titres à revenu fixe et placements à court terme

Type (M\$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations de sociétés canadiennes	2006–2085	0,00–17,10	7 297 \$	7 310 \$
Obligations du gouvernement du Canada	2006–2037	0,5–10,50	6 259	5 742
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2006–2006	2,40–3,20	4 286	4 280
Bons du Trésor du Canada	2006–2006	0,00–0,00	2 431	2 420
Effets de commerce	2006–2006	2,96–4,78	1 475	1 469
Billets de banque	2006–2006	2,99–5,43	584	584
Obligations de sociétés internationales	2007–2034	4,67–10,50	364	392
Obligations souveraines de pays émergents	2006–2038	3,00–17,75	251	248
Obligations provinciales	2008–2034	3,51–6,25	215	209
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2006–2006	3,10–3,23	(5 238)	(5 231)

### Placements sensibles à l'inflation

Type (M\$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2036	3,00–4,25	4 546 \$	3 338 \$
Billets indexés à l'inflation	2026–2029	3,88–4,25	2 403	1 712
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016–2039	0,00–5,33	1 573	757
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2007–2032	2,38–3,88	1 002	1 040
Obligations provinciales à rendement réel	2026–2036	2,00–4,50	613	419
Prêts hypothécaires indexés sur des actions	2022–2030	4,63–5,50	300	245

### Débetures de la province de l'Ontario

Date d'échéance (M\$)	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
2006–2008	10,15–15,38	4 559 \$	4 068 \$
2009–2012	10,11–11,40	4 791	3 766
Total des débetures, avant intérêts courus		9 350	7 834
Intérêts courus		231	231
Total		9 581 \$	8 065 \$



## Actions de sociétés/parts

<i>Nom du titre (M)</i>	<i>Actions</i>	<i>Juste valeur</i>
Nexen Inc.	30,1	1 669,0 \$
BCE Inc.	44,9	1 266,5
Fording Canadian Coal Trust	25,7	1 073,9
Les Aliments Maple Leaf Inc.	42,7	649,5
Northumbrian Water Group plc	129,7	649,0
Société financière Manuvie	6,5	443,4
Banque Toronto-Dominion	7,1	437,2
Banque Royale du Canada	4,6	418,8
Macquarie Infrastructure Group	120,4	377,0
EnCana Corporation	6,7	353,6
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	8,1	302,1
Fonds de revenu Pages Jaunes	18,2	297,9
Transurban Group	49,5	289,6
Suncor Energy, Inc.	3,4	247,6
Canadian Natural Resources Limited	4,1	234,0
WestJet Airlines Ltd.	18,5	226,9
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,3	224,9
Nestlé SA	0,6	218,1
Banque de Montréal	3,4	217,8
Vodafone Group Plc	83,4	213,1
Financière Sun Life du Canada Inc.	4,5	210,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,2	202,6
Banque de Nouvelle-Écosse	4,2	197,0
Canon Inc.	2,8	194,5
Royal Bank of Scotland Group plc	5,2	184,4
Alcan Inc.	3,8	183,2
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,4	182,9
Sanofi-Aventis	1,8	182,3
Petroleo Brasileiro S.A.	2,6	172,6
Telefonos de Mexico SA de CV	62,2	167,1
Sprint Nextel Corporation	6,1	166,4
CRH plc	4,8	165,3
Corporation Shoppers Drug Mart	3,6	158,9
Pfizer Inc.	5,8	157,9
Talisman Energy Inc.	2,5	156,2
Eni S.p.A.	4,8	153,8
Total SA	0,6	146,9
Petro-Canada	3,1	145,6
JPMorgan Chase & Co.	2,9	135,9
Old Mutual plc	40,0	132,0
Altria Group, Inc.	1,4	127,0
MDS Inc.	6,3	127,0

## Actions de sociétés/parts

<i>Nom du titre (M)</i>	<i>Actions</i>	<i>Juste valeur</i>
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	0,01	126,8 \$
Autoroutes du Sud de la France	1,8	126,8
Wolseley plc	4,8	118,1
ABN AMRO Holding NV	3,8	116,4
Telefonica S.A.	5,9	116,2
Citigroup Inc.	2,0	114,1
Microsoft Corporation	3,7	113,9
UBS AG	1,0	113,0
Barrick Gold Corporation	3,5	112,8
BP plc	8,0	111,9
ING Groep N.V.	2,8	111,8
Akzo Nobel N.V.	2,0	109,3
Kobenhavns Lufthavne A/S	0,3	106,8
Sherritt International Corporation	10,3	104,2
Royal Dutch Shell PLC	2,8	103,4
TransCanada Corporation	2,8	103,0
Takeda Pharmaceutical Company Limited	1,6	101,1
Companhia Vale do Rio Doce	2,2	100,8
E.ON AG	0,8	100,6
Rogers Communications, Inc.	2,0	98,9
UniCredito Italiano SpA	12,3	98,4
Hewlett-Packard Company	2,9	95,9
Southern Cross FLIERS Trust	1,0	95,7
Nortel Networks Corporation	26,9	95,6
Imperial Oil Limited	0,8	95,1
Safeway Inc.	3,4	93,6
Banque Nationale du Canada	1,5	93,6
Research In Motion Limited	1,2	91,8
ConocoPhillips	1,3	90,2
General Electric Company	2,1	87,9
Brookfield Asset Management Inc	1,5	86,8
Osprey Media Income Fund	13,5	85,8
Bank of America Corporation	1,6	85,3
Le Groupe Jean Coutu Inc. (PJC)	6,0	84,3
Bayerische Motoren Werke AG	1,6	82,9
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	0,5	82,0
First Data Corporation	1,6	80,9
Falconbridge Limitée	2,3	79,5
Freddie Mac	1,0	77,9
Thomson Corporation, The	1,9	76,8
Placer Dome Inc.	2,9	76,3
Volkswagen AG	1,2	75,0

## Actions de sociétés/parts

<i>Nom du titre (M)</i>	<i>Actions</i>	<i>Juste valeur</i>
Cameco Corporation	1,0	74,4 \$
Unilever N.V.	2,2	74,3
Telkom South Africa Limited	3,0	74,1
Repsol YPF, S.A.	2,1	73,0
Time Warner Inc.	3,6	72,6
Kroger Co., The	3,3	72,1
Teck Cominco Limited	1,1	70,2
Husky Energy Inc.	1,1	69,2
Telus Corporation	1,4	68,7
Power Corporation du Canada	2,1	67,6
Power Financial Corporation	2,0	66,6
Enbridge Inc.	1,8	64,8
Merck & Co. Inc.	1,7	64,6
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	1,3	64,3
Magna International Inc.	0,7	62,1
Shell Canada Limitée	1,5	61,6
Bristol-Myers Squibb Company	2,2	59,9
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	0,6	59,3
DaimlerChrysler AG	1,0	58,4
Goldcorp, Inc.	2,3	58,3
Deutsche Telekom AG	2,9	55,9
SAP AG	0,3	55,8
Heineken NV	1,5	55,7
Mitsubishi Estate Company Ltd.	2,3	55,4
Anglo American plc	1,4	54,3
La Société Canadian Tire Limitée	0,8	53,6
Canadian Oil Sands Trust	0,4	52,9
Hitachi, Ltd.	6,6	52,0
Enerplus Resources Fund	0,9	51,6
AstraZeneca PLC	0,9	50,6

Notre site Web donne des renseignements sur les actifs de plus de 20 M\$ : [www.otpp.com](http://www.otpp.com).

## Placements immobiliers

<i>Propriété</i>	<i>Superficie totale en pi<sup>2</sup> (milliers)</i>	<i>Participation réelle (%)</i>
<b>Centres commerciaux régionaux au Canada</b>		
Cataraqui Town Centre, Kingston	608	50 %
Champlain Place, Dieppe	813	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 184	100 %
Don Mills Shopping Centre, Toronto	420	100 %
Erin Mills Town Centre, Mississauga	770	50 %
Fairview Mall, Toronto	878	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	744	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 018	50 %
Georgian Mall, Barrie	465	100 %
Hillcrest Mall, Richmond Hill	586	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 312	100 %
Les Galeries D'Anjou, Montréal	1 241	50 %
Les Promenades St-Bruno, Montréal	1 066	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	815	100 %
Market Mall, Calgary	904	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 018	100 %
Masonville Place, London	685	100 %
McAllister Place, Saint John	469	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 397	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 224	100 %
Regent Mall, Fredericton	486	100 %
Richmond Centre, Richmond	487	100 %
Rideau Centre, Ottawa	761	31 %
Sherway Gardens, Toronto	987	100 %
The Bay Centre, Victoria	411	100 %
The Promenade, Toronto	691	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 588	100 %

## Placements immobiliers

<i>Propriété</i>	<i>Superficie totale en pi<sup>2</sup> (milliers)</i>	<i>Participation réelle (%)</i>
<b>Immeubles de bureaux au Canada</b>		
77 Bloor Street West, Toronto	382	100 %
635 8 <sup>th</sup> Avenue SW, Calgary	276	100 %
Encor Place, Calgary	361	100 %
Granville Square, Vancouver	409	100 %
HSBC Building, Vancouver	398	100 %
Pacific Centre Office Complex, Vancouver	1 551	100 %
PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver	241	100 %
Shell Centre, Calgary	684	50 %
Simcoe Place, Toronto	826	25 %
Toronto-Dominion Centre Office Complex, Toronto	4 426	100 %
Toronto Eaton Centre Office Complex, Toronto	1 896	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	675	100 %
<b>Centres commerciaux régionaux aux États-Unis</b>		
Kitsap Mall, Silverdale, Washington	715	49 %
Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 087	49 %
Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 293	49 %
Redmond Town Center, Redmond, Washington	1 250	49 %
Stonecrest Mall, Atlanta, Géorgie	1 171	33 %
Stonewood Center, Downey, Californie	913	49 %
Washington Square, Tigard, Oregon	1 241	49 %

**Sociétés fermées et sociétés en commandite**

Active Value Capital L.P.  
 Alias Systems Holdings Inc.  
 Alliance Laundry Systems Holdings, LLC  
 Almatris Premium Alumina  
 Altalink L.P.  
 AOT Bedding Holding Corp.  
 ARC Canadian Energy Venture Fund III  
 Ares Corporate Opportunities Fund  
 Arrowstreet Global Opportunities  
 Offshore Fund Ltd.  
 Ashmore Local Currency Debt Portfolio  
 Avenue Europe International Ltd  
 Baillie Gifford Emerging Market Fund  
 BC European Capital VI  
 BC European Capital VII  
 BDC Offshore Fund II Ltd  
 Bernstein Global Long/Short  
 Equity Portfolio L.P.  
 Blue Ocean Re Holdings Ltd.  
 Canary Wharf Group plc  
 Canyon Value Realization Fund (Cayman) Ltd  
 Cerberus International Ltd  
 CFM Corporation  
 Concordia Capital Ltd  
 CRC Global Structured Credit Fund Ltd  
 Crestline Offshore Fund Ltd  
 Davidson Kempner International Ltd  
 DE Shaw Composite International Fund  
 Diamond Castle Partners IV-A, L.P.  
 Doane Pet Care Enterprises, Inc  
 DPFM Multi Limited  
 Emerging Markets Real Estate  
 Ontario Partners II, L.P.  
 Express Pipeline Ltd.  
 Gala Group Limited  
 GCAN Holdings Inc.  
 GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.  
 Gottex ABL Fund  
 Grupo Corporativo Ono, S. A.  
 H2 Credit Partners II Ltd  
 Hancock Timber Resource Group  
 HBK Offshore Benefit Plan Fund Ltd  
 Highland Crusader Fund Ltd.  
 IIG Trade Finance Partners Ltd.  
 III Fund Ltd.  
 InterGen N.V.  
 International Finance Participation Trust I  
 JMG Triton Offshore Fund Ltd  
 Lighthouse V Fund Limited  
 Luscar Energy Partnership  
 Macquarie Airports Group Limited  
 Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.  
 Maple Partners Financial Group Inc.  
 MidOcean Partnership  
 New Ellington Credit Fund Ltd  
 New Ellington Overseas Ltd  
 North American Oil Sands Corporation  
 Northern Star Generation LLC  
 Oak Hill Contingent Capital Fund Ltd  
 Palmetto Fund Ltd  
 Park Square Capital, LLC  
 Parmalat Dairy & Bakery Inc.  
 Providence Equity Partners Fund IV  
 Providence Equity Partners Fund V  
 Prudential Timber Investments Inc.  
 Relational Investors LLC  
 Rhône Offshore Partners II LP  
 RIII Funding Ltd.  
 Ritchie Risk-Linked Ltd  
 SAC Multi-Strategy Fund Ltd  
 Samsonite Corporation  
 Schroder Asian Properties L.P.  
 Scotia Gas Networks PLC  
 Southern Cross Airports Corporation  
 Holdings Ltd.  
 The Hillman Group  
 The Third Hermes UK Focus Fund  
 Wellspring Capital Partners III L.P.  
 Western Sydney Orbital Funding Trust  
 Wind Point Partners V, L.P.  
 Worldspan L.P.  
 York Street Capital Partners

# Direction

## Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

### Président et chef de la direction

Claude Lamoureux

### Services de vérification

Peter Maher, *vice-président*

### Finances

David McGraw, *vice-président et directeur financier*

### Ressources humaines et affaires externes

John Brennan, *vice-président*

### Contentieux

Roger Barton, *vice-président, chef du contentieux et secrétaire*

### Information et technologie

Russ Bruch, *vice-président et chef de l'information*

Dan Houle, *vice-président*

Phil Nichols, *vice-président*

### Services aux participants

Rosemarie McClean,  
*vice-présidente principale*

### Placements

Robert Bertram, *vice-président directeur*

### Composition de l'actif et risque

Barbara Zvan, *vice-présidente*

### Titres à revenu fixe

Sean Rogister, *vice-président principal*

### Actions de sociétés ouvertes

Brian Gibson, *vice-président principal*

Zev Frishman, *vice-président*

### Répartition stratégique de l'actif et Placements non traditionnels

Neil Petroff, *vice-président principal*

Wayne Kozun, *vice-président*

Ron Mock, *vice-président*

### Teachers' Private Capital

Jim Leech, *vice-président principal*

Ron Lepin, *vice-président*

Dean Metcalf, *vice-président*

Lee Sienna, *vice-président*

Rosemary Zigrossi, *vice-présidente*

## La Corporation Cadillac Fairview Limitée

L. Peter Sharpe,  
*président et chef de la direction*

### Finances et fiscalité

Ian MacKellar,  
*vice-président directeur et directeur financier*

### Placements

Andrea M. Stephen,  
*vice-présidente directrice*

### Chef du contentieux et secrétaire

Peter Barbetta,  
*vice-président directeur*

### Immeubles de bureaux et centres commerciaux

Michael Kitt,  
*vice-président directeur*

### Gestion des portefeuilles

Tony Grossi,  
*vice-président directeur*

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

### Veillez communiquer avec :

Deborah Allan, *directrice Communications et Relations avec les médias*  
Téléphone : 416.730.5347  
Courriel : [communications@otpp.com](mailto:communications@otpp.com)

# Rétrospective sur 11 ans

(G\$)	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
<b>Évolution de l'actif net pour l'exercice terminé le 31 décembre</b>											
<b>Produits</b>											
Revenu de placement	14,09	10,80	11,42	(1,41)	(1,74)	6,21	10,12	5,14	7,25	7,44	5,66
Cotisations											
Participants/transferts	0,79	0,75	0,71	0,68	0,64	0,62	0,63	0,61	0,59	0,62	0,64
Province de l'Ontario	0,78	0,75	0,72	0,70	0,68	0,66	0,66	0,65	0,65	0,67	0,67
– versements spéciaux	–	–	–	–	–	–	0,13	0,49	0,46	0,15	–
<b>Total des produits</b>	<b>15,66</b>	12,30	12,85	(0,03)	(0,42)	7,49	11,54	6,89	8,95	8,88	6,97
<b>Charges</b>											
Prestations versées	3,62	3,43	3,20	3,08	3,08	2,54	2,28	2,10	1,80	1,52	1,26
Frais de placement	0,21	0,19	0,16	0,10	0,12	0,10	0,09	0,07	0,06	0,04	0,03
Frais liés aux services aux participants	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
<b>Total des charges</b>	<b>3,86</b>	3,65	3,39	3,21	3,24	2,67	2,40	2,20	1,89	1,59	1,32
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net</b>	<b>11,80</b>	8,65	9,46	(3,24)	(3,66)	4,82	9,14	4,69	7,06	7,29	5,65
<b>Actif net au 31 décembre</b>											
<b>Placements</b>											
Titres à revenu fixe	18,38	13,91	19,38	13,96	7,09	13,32	17,30	11,48	10,28	10,62	12,51
Actions											
– canadiennes	20,21	16,80	15,19	13,43	17,06	17,74	19,89	17,61	19,43	17,37	12,22
– non canadiennes	25,78	23,09	19,13	18,19	24,28	23,14	21,76	24,02	19,96	16,01	12,29
Placements sensibles à l'inflation											
– Marchandises	2,65	2,13	1,89	1,48	1,09	2,10	1,09	0,40	0,13	–	–
– Biens immobiliers	12,45	10,90	9,87	11,49	11,59	6,20	2,82	1,58	1,56	1,27	0,93
– Infrastructures et terrains forestiers exploitables	4,77	2,99	1,90	0,97	0,03	–	–	–	–	–	–
– Titres à taux réel	10,56	11,90	7,07	5,92	6,98	9,55	4,24	3,02	1,60	1,07	1,06
<b>Placements, montant net</b>	<b>94,80</b>	81,72	74,43	65,44	68,12	72,05	67,10	58,11	52,96	46,34	39,01
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	1,50	1,42	1,36	1,32	1,28	1,25	1,25	1,23	1,26	1,29	1,31
Autres actifs	20,90	23,17	11,30	23,45	24,26	13,15	7,04	5,39	8,54	3,29	1,59
<b>Total de l'actif</b>	<b>117,20</b>	106,31	87,09	90,21	93,66	86,45	75,39	64,73	62,76	50,92	41,91
Passif	(21,07)	(21,98)	(11,41)	(24,00)	(24,20)	(13,33)	(7,08)	(5,56)	(8,27)	(3,48)	(1,76)
<b>Actif net</b>	<b>96,13</b>	84,33	75,68	66,21	69,46	73,12	68,31	59,17	54,49	47,44	40,15
Réserve de nivellement	(7,44)	(1,54)	3,48	9,65	2,97	(4,34)	(8,32)	(4,79)	(5,58)	(4,42)	(1,91)
Valeur actuarielle de l'actif net	88,69	82,79	79,16	75,86	72,43	68,78	59,99	54,38	48,91	43,02	38,24
Prestations constituées	110,53	96,73	83,12	73,67	65,43	58,56	52,11	48,64	44,46	41,83	38,74
<b>Excédent (déficit)</b>	<b>(21,84)</b>	(13,94)	(3,96)	2,19	7,00	10,22	7,88	5,74	4,45	1,19	(0,50)
<b>Rendement (%) pour l'exercice terminé le 31 décembre</b>											
Taux de rendement	17,2	14,7	18,0	(2,0)	(2,3)	9,3	17,4	9,9	15,6	19,0	16,9
Taux de l'indice de référence	12,7	10,6	13,5	(4,8)	(5,3)	5,3	17,6	11,9	15,6	18,1	17,2

Depuis 1990, le taux moyen à long terme ciblé est de 6,8 % (objectif : IPC + 5 %).



Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario  
5650, rue Yonge, Toronto (Ontario) M2M 4H5

Pour visiter notre site :

[www.otpp.com](http://www.otpp.com)

Pour consulter le rapport annuel :

> [www.otpp.com](http://www.otpp.com) > Publications > Rapports financiers > Rapport annuel

