



RÉGIME DE RETRAITE  
DES ENSEIGNANTES  
ET DES ENSEIGNANTS



Une question d'équilibre

Rapport annuel 2006

Faits saillants – Rendement **2** | Profil **4** | Rapport de la présidente du conseil **5**  
Rapport du chef de la direction **7** | Analyse par la direction **11**



**12**

Rapport sur le régime



**24**

Placements



**42**

Services aux participants

Évaluation de la capitalisation **19** | Membres du conseil **52**  
États financiers **56**

**Les responsabilités du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) envers les participants le guident toujours dans ses décisions. À partir de ce principe, le RREO et les corépondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, doivent équilibrer de nombreux éléments afin de constituer et d'administrer les rentes des participants.**

Les services offerts doivent être proportionnels aux coûts, les placements de la caisse doivent être répartis entre différentes catégories d'actifs, le rendement potentiel doit tenir compte du niveau de risque et les besoins des différentes générations d'enseignants doivent être harmonisés. Il nous faut jongler avec tous ces éléments tout en maintenant l'équilibre crucial qui doit exister entre l'actif et le passif du régime. Le rapport annuel traite cette année de notre quête constante d'un équilibre équitable et réalisable.

## Objectifs

### Rapport sur le régime

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

### Placements

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

## Faits saillants 2006 – Rendement

En 2006, l'actif net a augmenté de 9,9 G\$ pour s'élever à 106 G\$. Des taux d'intérêt réels légèrement plus favorables, contrebalancés en partie par les modifications apportées aux hypothèses actuarielles, ont fait en sorte que le coût des prestations futures est demeuré stable. Le déficit porté aux états financiers en date du 31 décembre 2006 est de 15,6 G\$.

#### SOMMAIRE DES DONNÉES FINANCIÈRES

| (au 31 décembre) (G\$)                                      | 2006            | 2005           |
|---|-----------------|----------------|
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations</b> |                 |                |
| Placements, montant net                                     | 105,7 \$        | 94,8 \$        |
| Sommes à recevoir de la province de l'Ontario               | 1,6             | 1,5            |
| Autres actifs (passifs), montant net                        | (1,3)           | (0,2)          |
| <b>Actif net</b>  | <b>106,0 \$</b> | <b>96,1 \$</b> |
| <b>Situation financière</b>                                 |                 |                |
| Actif net   | 106,0 \$        | 96,1 \$        |
| Ajustement de nivellement                                   | (11,1)          | (7,4)          |
| <b>Actif net après ajustement actuariel</b>                 | <b>94,9</b>     | <b>88,7</b>    |
| Coût des rentes futures                                     | (110,5)         | (110,5)        |
| <b>Déficit<sup>1</sup></b>                                  | <b>15,6 \$</b>  | <b>21,8 \$</b> |

<sup>1</sup> Le déficit porté aux états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir les pages 19 à 23).

Dépassement de l'indice de référence pour la septième année consécutive tout en réduisant le niveau de risque

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006,

- Taux de rendement : 13,2 %
- Revenu de placement : 12,3 G\$
- Plus-value par rapport aux indices de référence : 3,4 G\$
- Plus-value des quatre dernières années : 12,6 G\$

#### RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)

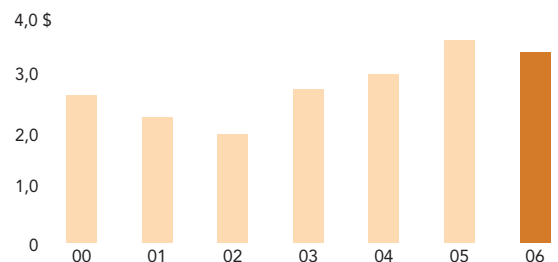
Taux de rendement

Indice de référence

Plus-value par rapport à l'indice de référence (G\$)

#### PLUS-VALUE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE

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



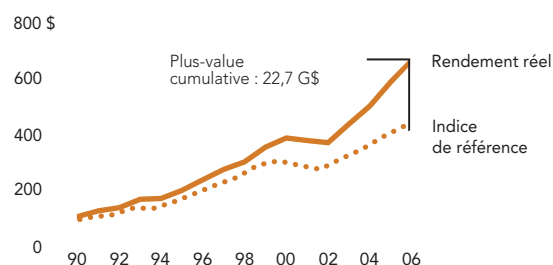
Pour en savoir plus sur notre stratégie de gestion des risques, consultez le [www.otpp.com](http://www.otpp.com) > Placements > Stratégie sous Gestion des risques

## Services aux participants

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

### CROISSANCE DES PLACEMENTS

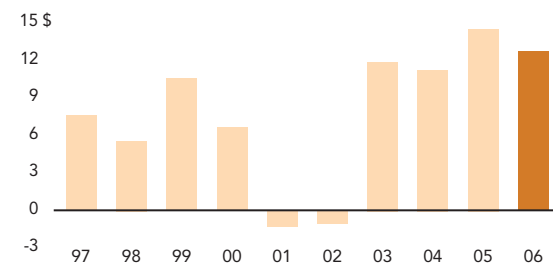
(100 \$ investis en 1990)



| 2006   | 2005   | 4 ans   | 10 ans  | Depuis 1990 |
|--------|--------|---------|---------|-------------|
| 13,2   | 17,2   | 15,7    | 10,8    | 11,8        |
| 9,4    | 12,7   | 11,6    | 8,4     | 8,9         |
| 3,4 \$ | 3,6 \$ | 12,6 \$ | 18,2 \$ | 22,7 \$     |

### REVENU DE PLACEMENT

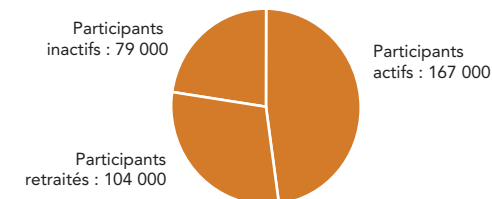
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)



### Excellent taux de satisfaction des 271 000 participants, soit 9/10

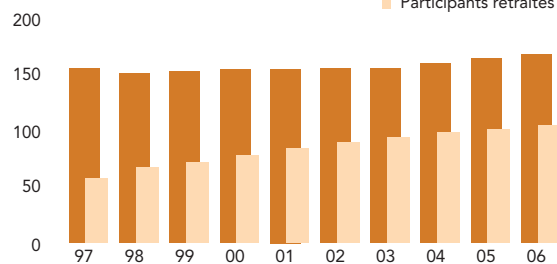
- Nombre de nouveaux retraités inscrits à la paie : 4 900
- Valeur des prestations versées : 3,8 G\$
- Réduction des coûts par l'amélioration du taux de précision : 30 %
- Nombre de transactions effectuées en ligne par les participants : 130 000

### PROFIL DES PARTICIPANTS



### PARTICIPANTS ACTIFS ET PARTICIPANTS RETRAITÉS

(au 31 décembre) (en milliers)



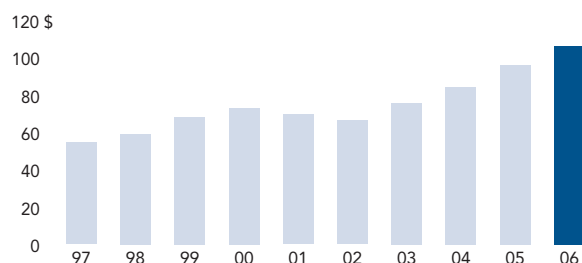
## Profil

C'est en 1917 qu'a été créé le régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Jusqu'en 1990, l'actif du régime devait être investi 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 indépendant (RREO) ayant le pouvoir 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 2006, la valeur de l'actif net du régime était passée à 106 G\$, comparativement à 96,1 G\$ l'année précédente. Le RREO administre les prestations de retraite des 167 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 104 000 enseignants retraités de la province. Le régime est donc l'un des principaux employeurs au Canada, les prestations versées s'étant élevées à 3,8 G\$ en 2006. Le RREO compte 614 employés à son bureau de Toronto; 1 550 autres travaillent pour sa filiale immobilière, Cadillac Fairview.

### ACTIF NET

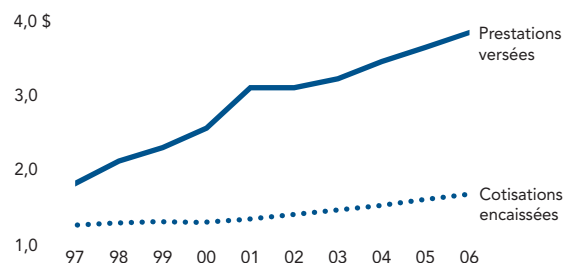
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)



L'actif net est passé de 19 G\$, en 1990, à 106 G\$.

### COTISATIONS ENCAISSÉES/PRESTATIONS VERSÉES

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

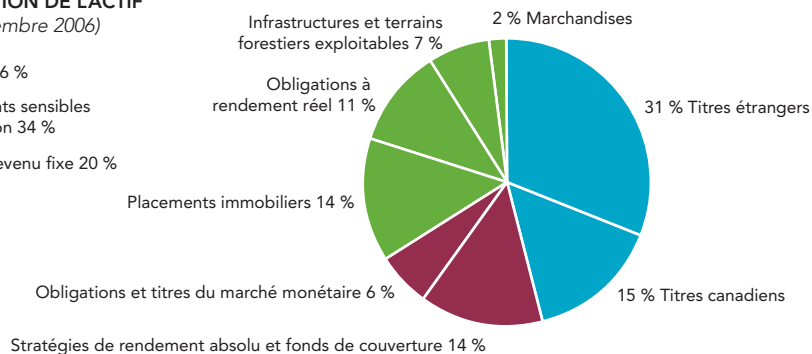


La valeur des prestations versées par le régime en 2006 s'élève à 3,8 G\$, soit 2,30 \$ par dollar de cotisations encaissées. Des hausses de cotisation sont entrées en vigueur en janvier 2007.

### COMPOSITION DE L'ACTIF

(au 31 décembre 2006)

- Actions 46 %
- Placements sensibles à l'inflation 34 %
- Titres à revenu fixe 20 %



Nous investissons selon une approche à long terme, adaptée à un régime de retraite, et nous avons constitué un portefeuille de placements hautement diversifié.

# Rapport de la présidente du conseil

« Une saine gouvernance entraîne de bons résultats. »

Eileen Mercier | Présidente du conseil



**Le RREO est reconnu pour son excellence en matière de rendement parmi les principaux régimes de retraite du monde et je suis heureuse de vous annoncer qu'il n'a pas fait mentir sa réputation l'an dernier.**

J'ai le plaisir de vous présenter, au nom des membres du conseil, le rapport annuel 2006 du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

L'équipe des Services aux participants s'est encore une fois montrée à la hauteur des attentes des participants. L'actif sous gestion du régime a dépassé pour la première fois le cap des 100 G\$. Malgré une réduction de son exposition aux risques, le régime a affiché un rendement de 13,2 %. La plus-value par rapport aux indices de référence, année après année, témoigne du jugement et de l'expertise de chacun des membres de l'équipe des placements.

Des changements importants sont survenus au sein du conseil l'an dernier. Bien que j'en sois membre depuis 2005, j'entreprends en fait ma première année à titre de présidente. Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, j'ai pris la relève de Robert Korthals à ce poste. Ce dernier a pris sa retraite, fin 2006, après avoir siégé au conseil pendant 11 ans.

La gouvernance est un aspect essentiel de toute organisation. Plus qu'un palier de gestion supplémentaire, le conseil constitue un véritable organisme de surveillance. En tant que membres du conseil, nous devons nous poser la question suivante : « Que pouvons-nous apporter à l'organisation, compte tenu du succès du RREO au fil des ans, notamment en ce qui a trait à la qualité des services offerts aux participants et au rendement inégalé des placements? »

En tant qu'organisme de gouvernance du régime, nous devons appliquer les principes de gouvernance que nous défendons auprès des autres sociétés, notamment celles dans lesquelles nous investissons. Les membres du conseil soutiennent et supervisent la direction; ils vérifient que ses stratégies et ses décisions sont dans le meilleur intérêt de l'ensemble des bénéficiaires du régime. Le conseil voit également à ce que la direction réussisse à recruter et à fidéliser les personnes les plus compétentes – l'implication du conseil étant proportionnelle à l'importance du poste. Le conseil s'assure du respect des normes de l'organisation ainsi que de la présence de politiques et de procédures adéquates et des systèmes nécessaires en matière de conformité. En d'autres termes, comme aime le répéter Claude Lamoureux, président et chef de la direction : « Une saine gouvernance entraîne de bons résultats. »

C'est cette saine gouvernance qui a fait du RREO une organisation respectée et novatrice. Au nom de mes collègues du conseil, je vous assure que nous nous engageons à poursuivre sur cette voie.

De la part des membres du conseil, je tiens à souligner l'apport inestimable de Carol Stephenson et de Douglas Grant, qui ont pris leur retraite à la fin de 2006. Jill Denham, anciennement vice-présidente du conseil, Marchés de détail, Banque CIBC, s'est jointe à nous en 2006. Jean Turmel, président de Perseus Capital Inc., Hugh Mackenzie, directeur de sa propre entreprise de services-conseils en économie, Hugh Mackenzie and Associates, et Louis Martel, vice-président, Développement de produits et Service à la clientèle chez Greystone Managed Investments Inc., sont également devenus membres du conseil au début de 2007. Nous sommes tous emballés par cette nouvelle année qui s'annonce des plus stimulantes pour le RREO.

Je voudrais par-dessus tout exprimer notre plus sincère reconnaissance à Robert Korthals. Le leadership, l'esprit vif et la connaissance encyclopédique des marchés financiers de l'ancien président du conseil ont été une véritable source d'inspiration pour ceux et celles qui ont eu le privilège de travailler en sa compagnie au cours des 11 dernières années. Nous sommes heureux de poursuivre notre association avec lui alors qu'il occupera le poste de président du conseil de la filiale immobilière du RREO, La Corporation Cadillac Fairview Limitée.

La présidente du conseil,



Eileen Mercier



# Rapport du chef de la direction

« Nous devons maintenir l'équilibre entre des éléments et des intérêts divers, parfois contradictoires, et ce, en toute équité. »

Claude Lamoureux | Président et chef de la direction



## Le RREO a fait de grandes avancées au cours de l'année qui vient de s'écouler.

L'actif de la caisse a atteint le cap des 100 G\$. Nous avons surpassé de 3,8 % notre indice de référence. Nous avons conclu l'une des plus importantes acquisitions de notre histoire, l'achat de quatre terminaux à conteneurs maritimes en Amérique du Nord, au coût de 2,4 G\$ US. Nous avons connu notre première grève. Nous avons effectué une refonte de nos systèmes et de nos procédures afin de permettre la hausse du taux de cotisation que les corépondants du régime ont mise en place pour combler l'insuffisance de capitalisation (la première hausse depuis 1990).

L'équilibre est au cœur des priorités du RREO. Nous devons maintenir l'équilibre entre des éléments et des intérêts divers, parfois contradictoires, et ce, en toute équité. Nous devons répartir l'actif de notre portefeuille en tenant compte du risque et du rendement associés à chaque type d'actif, harmoniser les cotisations et les prestations des enseignants de toutes les générations et trouver le juste équilibre entre les services offerts et les coûts qui y sont associés. Par-dessus tout, l'actif du régime doit, à long terme, être en équilibre avec le coût des prestations à verser. Cet équilibre n'a jamais été aussi crucial, ni n'a constitué plus grand défi.

Pourquoi y accorde-t-on une si grande importance? Parce que les engagements du régime croissent sans cesse, tandis que le ratio de participants actifs par rapport aux retraités diminue. Cette situation comporte des risques pour les prochaines générations de participants au régime advenant des rendements futurs en deçà des exigences du régime. Jumelée au retour à la norme historique des taux d'intérêt, la maturité du régime crée un environnement hostile qui touche les régimes de retraite à prestations déterminées du monde entier : augmentation du coût des prestations et réduction du revenu de placement et du nombre de cotisants.

L'évaluation actuarielle du régime tient compte de l'évolution du profil démographique des participants. Le tableau ci-dessous illustre les répercussions de la diminution de la proportion de participants actifs. Les cotisations constituent aujourd'hui une part beaucoup moindre de l'actif du régime. Par conséquent, la diminution de l'actif d'un certain pourcentage a une incidence beaucoup plus importante sur le taux de cotisation aujourd'hui qu'en 1970. On comprend alors pourquoi il n'a jamais été aussi difficile de maintenir l'équilibre entre les générations.

| <b>DIMINUTION DU RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/PARTICIPANTS RETRAITÉS</b> |        |       |       |
|---|--------|-------|-------|
|   | 1970   | 1990  | 2006  |
| Ratio participants actifs/participants retraités                      | 10:1   | 4:1   | 1,6:1 |
| Durée prévue de versement de la rente (en années)                     | 20     | 25    | 29    |
| Hausse du taux de cotisation<br>pour une réduction de l'actif de 10 % | 0,56 % | 1,9 % | 4,2 % |

Nous prévoyons que le coût des prestations augmentera à mesure que le ratio diminuera. Ainsi, il sera de plus en plus difficile de combler les insuffisances futures par la hausse des cotisations tout en offrant aux jeunes enseignants un régime à prix abordable.

Trois éléments doivent être maintenus en équilibre dans un régime de retraite : les prestations, le rendement des placements et les cotisations. Le rendement futur des placements étant hypothétique par essence, il nous faut attendre des décennies avant de connaître leur rendement réel. Si les résultats obtenus sont en deçà de nos prévisions, les générations futures devront cotiser plus que les participants actuels ou subiront une baisse des prestations ou une combinaison de ces deux mesures.

La direction poursuit son engagement auprès du conseil, qui soutient les répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario, dans leur recherche de solutions à cette question continue.

Le nombre d'éléments avec lesquels doit sans arrêt jongler le RREO est apparu clairement en 2006, année où nous avons déposé l'évaluation actuarielle du régime auprès de l'organisme de réglementation de la province. Une insuffisance de capitalisation ayant été constatée, il a fallu y remédier avant le dépôt de l'évaluation. Comme en témoigne le Rapport sur le régime (à partir de la page 12), les membres du conseil ont opté pour des hypothèses conservatrices afin de produire une évaluation actuarielle sur laquelle les partenaires pouvaient s'appuyer pour prendre leurs décisions en ce qui a trait aux prestations et aux cotisations.

Nous conservons la même approche en vue de la prochaine évaluation actuarielle du régime, qui devra être déposée en septembre 2008. La dernière évaluation, déposée en juin 2006, présentait la situation financière au 1<sup>er</sup> janvier 2005. Une modification ponctuelle aux lois touchant les régimes de retraite, apportée par le gouvernement en avril 2006, nous a permis d'agir ainsi.

Comme les taux d'intérêt réels demeurent bas, les partenaires pourraient avoir à élaborer et à adopter une nouvelle politique de gestion de la capitalisation avant le dépôt de l'évaluation actuarielle, prévu pour le 1<sup>er</sup> janvier 2008. La bonne nouvelle, c'est que les corépondants du régime s'y affairaient déjà.

Un sondage, mené auprès des participants actifs à compter d'avril, se trouve au cœur de cette planification. On demandera à un échantillon de 2 500 participants le montant des cotisations qu'ils seraient prêts à verser pour maintenir les prestations à leur niveau actuel. On leur demandera également de classer par ordre de préférence d'éventuels changements au régime si les prestations ne pouvaient être maintenues dans l'avenir au taux de cotisation actuel. Voici quelques-uns des changements qui pourraient être apportés :

- réduire ou interrompre les rajustements en fonction du coût de la vie pour les services futurs lorsqu'une insuffisance de capitalisation survient, et ne les rétablir que lorsque l'état de la capitalisation s'améliore;
- réduire le niveau des prestations pour les services futurs (soit la période entre l'entrée en vigueur de changements au régime et la date de départ à la retraite d'un participant);
- hausser le facteur 85 (années de services plus âge donnant droit à une rente sans réduction).

Le sondage fournit l'occasion aux participants d'exprimer leur opinion, aidant ainsi la FEO et le gouvernement à planifier l'avenir. Un rapport présentant les résultats du sondage sera publié au milieu de l'année 2007.

## Les Services aux participants relèvent les défis avec brio

Le RREO s'engage à offrir à ses participants un service de qualité en tout temps, et ce, au plus bas coût possible. Nous accroissons notre capacité de prestation de services tout en améliorant nos processus administratifs, en investissant dans la formation et le perfectionnement de notre personnel et en utilisant des technologies novatrices qui offrent plus de choix aux participants et préservent la stabilité des coûts des services.

Comme vous pourrez le constater dans le rapport des Services aux participants, aux pages 42 à 49, le taux de satisfaction à l'égard du service est demeuré élevé en 2006, à 9 sur 10. Les coûts ont quant à eux diminué. Parmi les principales réalisations des Services aux participants, notons :

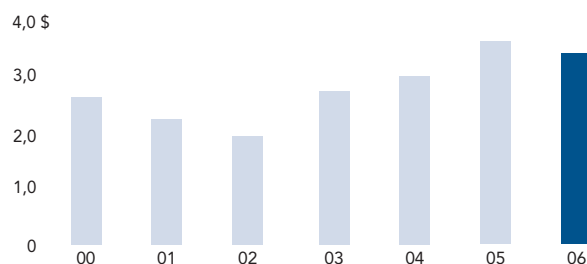
- la simplification du processus de demande de rente grâce à la demande en ligne;
- la réduction des coûts d'administration de 33,7 M\$ en 2005 à 32,5 M\$;
- l'accélération de la mise à jour du profil démographique grâce à un nouveau système automatique d'entrée de données.

## Rendement supérieur à l'indice de référence pour la septième année consécutive

Nos gestionnaires de placement ont réalisé un rendement total de 13,2 % sur un an, comparativement à 9,4 % pour l'indice de référence composé, le dépassant ainsi pour la septième année consécutive. La plus-value par rapport à l'indice de référence a été de 3,4 G\$ en 2006 et s'élève maintenant à 14,6 G\$ pour les cinq dernières années. L'équipe des placements en est arrivée à ces résultats en gérant adéquatement le risque, en diversifiant le portefeuille et en saisissant les occasions d'ajouter de la valeur.

### PLUS-VALUE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE

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



On entend par « plus-value » la portion du rendement excédant celui du marché, soit 3,4 G\$ en 2006.

À la fin de 2006, notre équipe des placements comptait 180 spécialistes à l'interne. Au début de 2007, nous avons aussi ouvert un bureau à Londres afin de tirer profit des occasions de placement dans les sociétés privées en Europe.

Au terme de l'exercice, les titres de sociétés fermées et les actions cotées en bourse représentaient 46 % de l'actif total, la catégorie d'actifs la plus importante du portefeuille. Les placements sensibles à l'inflation, y compris les biens immobiliers, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables arrivent au second rang, à 34 %. Les titres à revenu fixe, comme les obligations du gouvernement et de sociétés, constituent 20 % du portefeuille et la troisième catégorie d'actifs en importance. Toutes les catégories d'actifs ont offert un solide rendement en 2006, qui sera difficile à reproduire au cours des prochaines années en raison de nombreux facteurs expliqués plus en détail dans le présent rapport. Ce qui semble certain, c'est qu'à l'avenir nous devons être des plus novateurs en matière de placement pour en arriver à des rendements supérieurs.

### **Un juste équilibre exige une vigilance constante**

Je sais que les corépondants du régime prendront les mesures qui s'imposent pour que les coûts des prestations de retraite des quelque 271 000 participants actifs et retraités demeurent abordables. En tant qu'administrateur du régime, le conseil doit s'assurer que les évaluations actuarielles s'appuient sur des hypothèses convenables. Advenant une nouvelle insuffisance de capitalisation en 2008, les corépondants devront modifier de nouveau les prestations de retraite, les taux de cotisation ou les deux. Nous comptons aider la FEO et le gouvernement de l'Ontario à remplir leurs obligations dans le meilleur intérêt de tous les participants.

Nous espérons également connaître une nouvelle année caractérisée par des placements fructueux et un service de qualité supérieure pour nos participants actifs et retraités.

Le président et chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'C. Lamoureux'.

Claude Lamoureux

## Analyse par la direction

**Notre objectif est de présenter aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime, du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence 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. Les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. La présente section donne des explications sur des éléments clés de nos états financiers consolidés; elle devrait donc être lue parallèlement à ceux-ci.

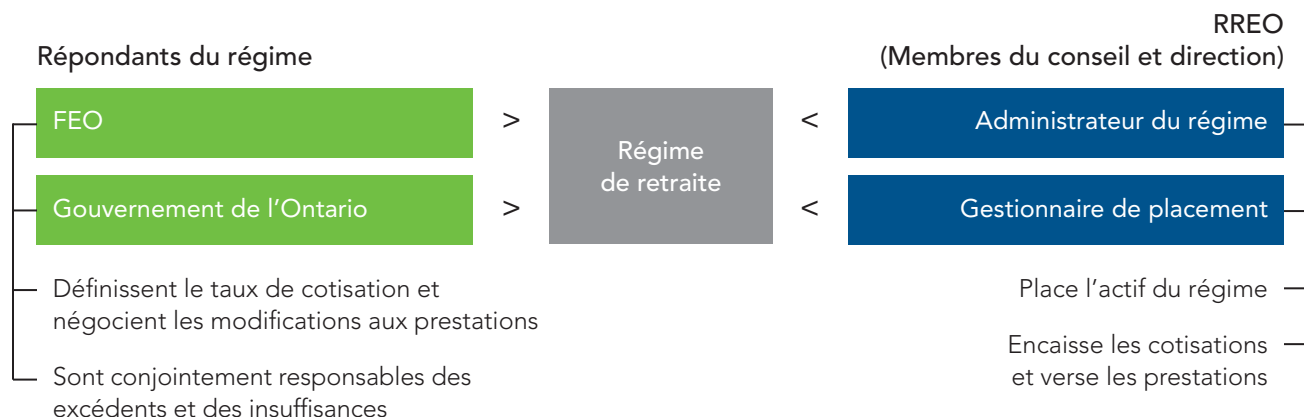
# Rapport sur le régime



Les organisations sont de plus en plus tenues de produire des résultats à l'intérieur d'un cadre d'exploitation transparent, caractérisé par une saine gouvernance. En termes simples, nous croyons qu'une saine gouvernance entraîne de bons résultats et permet aux entreprises de créer une plus-value pour les actionnaires. Nous obéissons également aux principes que nous préconisons par l'adhésion à des politiques de gouvernance, de contrôles internes et de gestion du risque d'entreprise conformes aux pratiques exemplaires et à des normes élevées en matière de gérance.

## Structure de gouvernance

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est un des plus importants régimes de retraite à prestations déterminées au Canada. Les corépondants du régime 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 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 FEO, 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.

Un conseil composé de neuf membres (quatre nommés par chacun des corépondants et un président choisi conjointement) supervise le rendement des administrateurs du régime et des gestionnaires de placements. Par l'intermédiaire du Comité des partenaires, le conseil informe les corépondants de l'état de la capitalisation du régime, établie par un actuaire dont il a retenu les services.

## Pratiques de gouvernance

Nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à maintenir des normes élevées en matière de gouvernance, et nous nous employons à mettre en œuvre des telles normes au sein de notre organisation. Nos pratiques en matière de gouvernance sont donc conformes aux exigences réglementaires et aux pratiques exemplaires actuelles pour les sociétés ouvertes, comme nous l'expliquons aux pages 50 à 52.

## Information transparente

Nous visons à présenter aux parties intéressées une information transparente. Les dirigeants du RREO rencontrent régulièrement les corépondants pour les tenir au courant des principaux aspects du régime et leur rendre compte des résultats. Chaque année, au mois d'août, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. En avril, nous tenons une assemblée générale annuelle, ouverte aux participants et aux corépondants. En 2007, l'assemblée aura lieu le vendredi 20 avril, à 17 h, dans l'auditorium de l'édifice Carlu, à Toronto. Elle fera aussi l'objet d'une diffusion Web pour ceux et celles qui ne pourront y assister. Nous envoyons régulièrement à plus de 271 000 participants des bulletins qui leur fournissent de l'information 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 membres du conseil reçoivent des rapports mensuels détaillés et des sommaires trimestriels présentant la situation financière et l'état de la capitalisation du régime, les rendements obtenus, les niveaux de risque, l'indice de satisfaction de la clientèle, la situation en matière de conformité, le rapport annuel sur chaque service, les contrôles internes et la gestion du risque d'entreprise ainsi que des rapports sur tout autre événement digne d'intérêt.

## Examen des contrôles internes

Les contrôles et procédures en matière d'information financière visent à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements pertinents sont recueillis et rapportés à la haute direction et au conseil de façon fiable et ponctuelle et que nos données financières sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR).

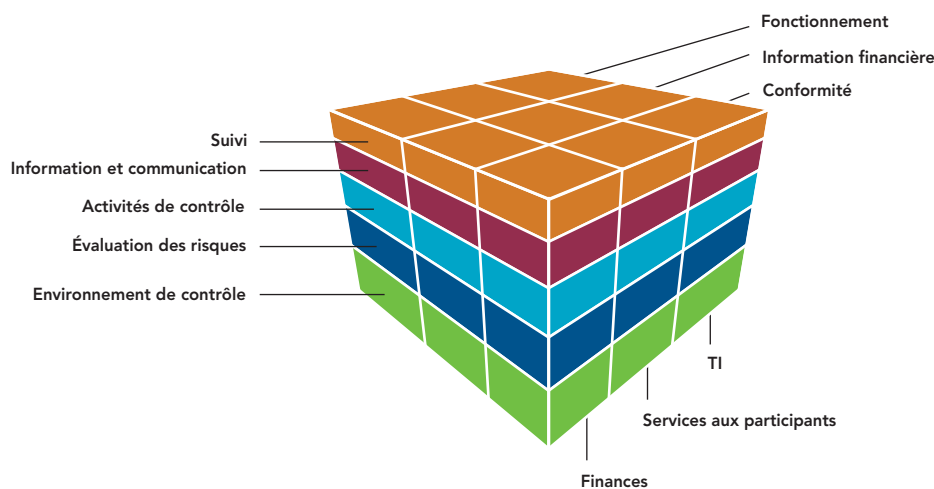
En 2005, la division Finances a effectué une vérification approfondie de ses contrôles internes afin de documenter, d'évaluer et d'améliorer ses contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle a eu recours à l'outil Integrated Framework créé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). D'autres divisions du RREO ont été soumises à cet examen en 2006.

L'outil élaboré par le COSO définit le contrôle interne comme étant « un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel d'une entité, qui vise à procurer une assurance raisonnable concernant l'atteinte des objectifs » regroupés dans les catégories suivantes :

- efficacité et efficience du fonctionnement;
- fiabilité de l'information financière;
- conformité aux lois et aux règlements applicables.

Le contrôle interne lié à ces trois objectifs se compose de cinq éléments interdépendants : environnement de contrôle, évaluation des risques, activités de contrôle, information et communication et suivi. Trois divisions ont été visées par le projet – les Finances, les Services aux participants et les Technologies de l'information (TI) – qui a débuté sous forme de projet pilote dans chaque division. Pour l'exercice 2007, un de nos objectifs est de certifier nos états financiers quant à la conception et à l'efficacité du fonctionnement des contrôles internes en matière d'information financière.

### CONTRÔLES INTERNES



Au moyen de l'outil du COSO, nous vérifions chaque année cinq facteurs clés pour veiller au respect des normes en matière de fonctionnement, d'information financière et de conformité dans toute l'organisation.



## Évaluation du risque d'entreprise

Chaque année, la direction présente un rapport sur l'évaluation du risque d'entreprise au conseil. Pour la préparation de ce rapport, elle utilise un autre outil créé par le COSO, l'Entreprise Risk Management – Integrated Framework, prolongement de l'Internal Control – Integrated Framework sur lequel le RREO s'appuie pour ce qui est des contrôles internes en matière d'information financière. L'outil de gestion du risque d'entreprise du COSO est conçu pour fournir une perspective plus complète et rigoureuse sur le risque d'entreprise dans son ensemble. On y définit le risque comme un événement ou une activité pouvant empêcher l'organisation d'atteindre ses objectifs.

Le RREO a adapté le modèle de gestion du risque d'entreprise conformément aux directives du COSO qui recommande que les composantes de l'outil soient les plus fidèles possible à la façon dont la direction gère le régime. Toutes les divisions du RREO – les Placements, les Services aux participants, les Finances, les Technologies de l'information, les Ressources humaines et affaires externes – ont participé à une évaluation du risque s'appuyant sur l'outil du COSO. Une telle évaluation prend en considération tous les objectifs clés visant la réalisation de la vision du régime : « Service hors pair aujourd'hui... Sécurité de la retraite demain », notamment les objectifs de placement. Dans son rapport de notation de 2005 sur les débentures d'Ontario Inc. (une des filiales immobilières du régime), Standard & Poor's a indiqué que le régime « a mis en place un outil de gestion du risque d'entreprise complet et solidement établi, jugé excellent ».

La détermination des risques est un volet important de la gestion du risque d'entreprise. Nous utilisons une méthodologie rigoureuse d'évaluation des risques, de leur probabilité et de leur incidence potentielle sur l'atteinte de ses objectifs.

Nous avons déterminé, au cours de la dernière année, plus de 30 événements internes et externes qui pourraient avoir une incidence négative sur l'atteinte des objectifs du régime. Un modèle détaillé d'évaluation du risque – y compris une description de chaque événement, la probabilité qu'il se produise, des activités pertinentes d'atténuation du risque et une évaluation du risque résiduel – a été élaboré pour chacun des risques.

## Le point sur la législation

Le RREO doit se conformer aux lois de l'Ontario et à certaines lois fédérales. De récentes modifications apportées à la *Loi sur les régimes de retraite* (LRR) de l'Ontario et à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* ont eu des répercussions sur le régime en 2006.

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

1. En 2005, la LRR a été modifiée pour y intégrer la reconnaissance des conjoints de même sexe au titre des prestations de conjoint; le régime a été modifié en conséquence en 2006 afin d'officialiser la reconnaissance des conjoints de même sexe chez les enseignants de l'Ontario.
2. Le projet de loi 18, qui classe les régimes de retraite avec corépondants dans une nouvelle catégorie, a été adopté en 2006. Les règles de capitalisation du régime ont donc été uniformisées avec celles de tous les autres régimes avec corépondants.

De plus, la nouvelle LRR tient compte de l'aspect peu pratique des versements périodiques pour combler l'insuffisance de capitalisation dans le cas des régimes avec corépondants. Les modifications à la LRR précisent que le montant des versements périodiques correspondra dorénavant à un pourcentage du salaire plutôt qu'à un montant fixe, ce qui est mieux adapté à la situation du régime.

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

Conformément aux modifications apportées au projet de loi 18 et aux règlements de la LRR, certaines dispositions de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* sur la capitalisation, qui a préséance dans la régie du régime, ont été révoquées. L'indexation a été supprimée de la définition de déficit de solvabilité contenue dans les règlements, conformément aux règles de capitalisation imposées aux autres régimes de retraite de l'Ontario.

## Situation financière du régime

### Utilisation d'estimations

En vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), nous sommes tenus de procéder à des estimations lorsque nous présentons et justifions l'actif, le passif, le revenu de placement et les frais de placement. De même, nous devons divulguer l'actif et le passif éventuels dans nos états financiers. Nous sommes également tenus de réévaluer continuellement les estimations que nous utilisons. Nous avons passé en revue l'élaboration et la sélection des plus importantes estimations avec le Comité de vérification et d'actuariat du conseil.

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 de ces hypothèses, et se traduire par des gains ou des pertes actuariels 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. Les hypothèses sur la juste valeur des titres hors bourse sont sélectionnées au moyen des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur.

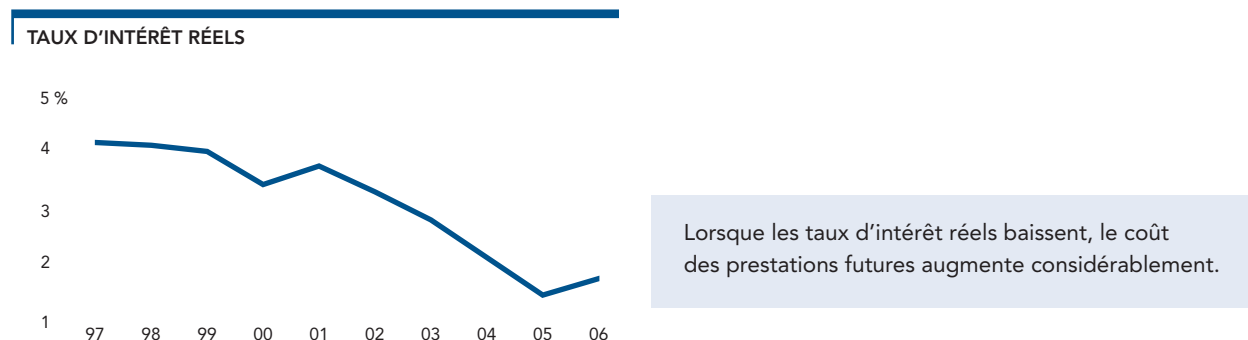
## Situation financière à la fin de l'exercice

| <i>(au 31 décembre) (G\$)</i>                               | 2006            | 2005           |
|---|-----------------|----------------|
| <b>Actif net disponible pour le service des prestations</b> |                 |                |
| Placements, montant net                                     | 105,7 \$        | 94,8 \$        |
| Sommes à recevoir de la province de l'Ontario               | 1,6             | 1,5            |
| Autres actifs (passifs) nets                                | (1,3)           | (0,2)          |
| <b>Actif net</b>  | <b>106,0 \$</b> | <b>96,1 \$</b> |
| <b>Situation financière</b>                                 |                 |                |
| Actif net   | 106,0 \$        | 96,1 \$        |
| Ajustement de nivellement                                   | (11,1)          | (7,4)          |
| <b>Actif net après ajustement actuariel</b>                 | <b>94,9</b>     | <b>88,7</b>    |
| Coût des rentes futures                                     | (110,5)         | (110,5)        |
| <b>Déficit<sup>1</sup></b>                                  | <b>15,6 \$</b>  | <b>21,8 \$</b> |

<sup>1</sup> Le déficit figurant dans les états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir les pages 19 à 23).

### L'effet de la faiblesse des taux d'intérêt se fait toujours sentir sur le passif et l'actif

Le taux de capitalisation aux fins des états financiers, qui reflète le coût du crédit pour les emprunteurs de premier ordre en Ontario (expliqué à la page 19), sert à comparer les états financiers aux évaluations actuarielles.



Lorsque les taux d'intérêt réels baissent comme ils l'ont fait au cours des cinq dernières années, le coût des prestations futures augmente. Toutefois, l'actif du régime a profité de la baisse des taux d'intérêt réels. Par exemple, une réduction de 1 % des taux d'intérêt réels a fait grimper la valeur de nos placements à taux réel d'environ 16 %. 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.

### Actif net disponible pour le service des prestations

L'actif net disponible pour le service des prestations est passé de 96,1 G\$ à 106,0 G\$. Cette augmentation de 9,9 G\$ par rapport à 2005 est attribuable à d'excellents rendements des placements. Une fois que l'on tient compte de l'ajustement de nivellement, l'actif net s'établit à 94,9 G\$, une augmentation de 6,2 G\$. Le nivellement (qui s'applique uniquement aux placements autres qu'à revenu fixe) échelonne les rendements lorsqu'ils s'éloignent de l'hypothèse à long terme de l'indice des prix à la consommation plus 6 %. Un gain de 11,1 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\$)                         | 2006    | 2005    |
| <b>Produits</b>  |         |         |
| Revenu de placement  | 12,3 \$ | 14,1 \$ |
| Cotisations  | 1,6     | 1,6     |
|  | 13,9    | 15,7    |
| <b>Charges</b>   |         |         |
| Prestations  | 3,8     | 3,6     |
| Charges d'exploitation   | 0,2     | 0,3     |
|  | 4,0     | 3,9     |
| Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations | 9,9 \$  | 11,8 \$ |

En 2006, les prestations versées ont été de 3,8 G\$ et les cotisations encaissées, de 1,6 G\$. En 2005, la valeur des prestations versées s'était établie à 3,6 G\$ et celle des cotisations encaissées, à 1,6 G\$. Au cours de l'année, 4 900 rentes de retraite et 700 rentes de survivant se sont ajoutées aux charges du régime, en plus d'un rajustement en fonction du coût de la vie de 2,2 % entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, ce rajustement a été de 2,3 %.

Le taux de cotisation est demeuré le même en 2006. Des hausses du taux de cotisation de 3,1 % du salaire au total ont cependant été annoncées et seront intégrées sur une période de trois ans ayant débuté le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Le gouvernement de l'Ontario et d'autres employeurs versent des cotisations d'un montant équivalent.

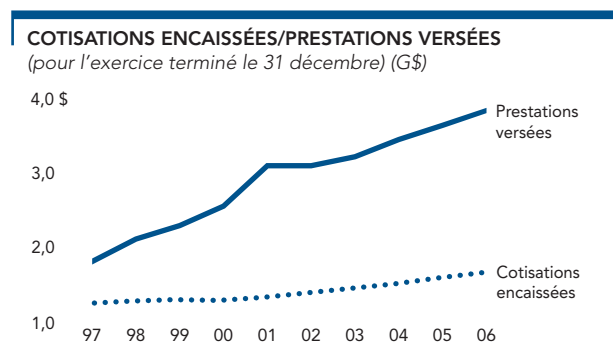
## Prestations constituées

La valeur des prestations de retraite constituées (à ce jour) est demeurée stable à 110,5 G\$ en 2006. Les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer le coût des prestations futures aux fins des états financiers comprennent les meilleures estimations faites par la direction quant aux salaires prévus des enseignants et aux facteurs démographiques.

| PRESTATIONS CONSTITUÉES                                    |          |          |
|--|----------|----------|
| (pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)             | 2006     | 2005     |
| Prestations de retraite constituées au début de l'exercice | 110,5 \$ | 96,7 \$  |
| Intérêts sur les prestations constituées                   | 5,1      | 5,2      |
| Prestations constituées                                    | 3,4      | 2,8      |
| Prestations versées  | (3,8)    | (3,6)    |
|  | 115,2    | 101,1    |
| Modification des hypothèses actuarielles                   | (5,1)    | 9,5      |
| Pertes actuarielles (gains actuariels)                     | 0,4      | (0,1)    |
| Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice | 110,5 \$ | 110,5 \$ |

## Le ratio enseignants/retraités s'amenuise toujours

Le rapport entre le nombre d'enseignants actifs qui contribuent au régime et le nombre de retraités s'amenuise toujours. Les cotisations annuelles ne représentent plus que 1,5 % de l'actif net du régime. Il est de moins en moins réaliste de recourir à une hausse des cotisations pour pallier une éventuelle insuffisance de capitalisation.



Le régime compte 104 000 retraités. La valeur actualisée de leurs rentes calculée aux fins des états financiers constitue 58 % des engagements du régime.

## Pour comprendre l'évaluation actuarielle

### Évaluation aux fins des états financiers et évaluation actuarielle

Le déficit du régime figurant dans les états financiers reflète la santé financière du régime, mais uniquement sur la base des cotisations et des prestations constituées jusqu'à ce jour par les enseignants. Il ne tient pas compte des cotisations futures ni des coûts prévus au titre des rentes constituées dans l'avenir par les participants actuels. Ces données figurent dans l'évaluation actuarielle, laquelle est utilisée par les répondants du régime pour évaluer la nécessité de modifier les taux de prestation ou de cotisation.

L'hypothèse de taux d'actualisation dont on se sert aux fins des états financiers diffère de celle utilisée pour l'évaluation actuarielle puisqu'elle s'appuie sur le coût d'emprunt en fonction des obligations du Canada à long terme plus 50 points de base, méthode de calcul du coût du crédit pour les organisations jouissant d'une bonne cote. Les hypothèses servant à l'évaluation actuarielle sont présentées dans la présente section.

### Évaluation de la capitalisation

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

Le régime est un régime à prestations déterminées avec indexation des rentes. Le montant des rentes promises est établi selon une formule de calcul et non selon les montants de cotisations. Le régime verse une rente équivalant à 2 % par année de services multipliés par la moyenne des cinq meilleurs salaires annuels du participant. La rente est partiellement intégrée à celle du Régime de pensions du Canada.

Lorsqu'il prépare l'évaluation actuarielle, l'actuaire prévoit les coûts des prestations et les compare avec l'actif actuel du régime, puis il tient compte des cotisations futures des participants et du gouvernement. Ces prévisions portent sur les 80 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.

La dernière évaluation actuarielle du régime, fondée sur l'évaluation au 1<sup>er</sup> janvier 2005, a été déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario en juin 2006. Des modifications à la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario*, entrées en vigueur en avril 2006, ont permis le report du dépôt. Grâce à ces modifications, nous avons pu utiliser l'évaluation du 1<sup>er</sup> janvier 2005 et profiter des nouvelles dispositions de la *Loi sur les régimes de retraite* et de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* touchant la capitalisation du régime. Nous avons également eu ainsi l'occasion de revoir les hypothèses utilisées pour l'évaluation.

La dernière évaluation fait état d'une insuffisance de capitalisation de 6,1 G\$, soit beaucoup moins que l'insuffisance de capitalisation de 32 G\$, au 1<sup>er</sup> janvier 2006, dont il est question dans le rapport annuel de l'an dernier. Cette différence est attribuable aux facteurs suivants :

- changement de la date de l'évaluation de 2006 à 2005 (11,8 G\$ surtout par suite du rajustement du taux de rendement réel hypothétique de 2,5 % à 3,1 %);
- modification des projections salariales et du taux de départs à la retraite pour tenir compte des dernières conventions collectives (2,4 G\$);
- augmentation de 0,625 % du taux de rendement réel utilisé aux fins de l'évaluation, établi à 3,725 % (11,7 G\$) (voir le tableau Hypothèses pour l'évaluation de 2005 à la page 21).

Les hypothèses sont les outils servant à répartir entre les générations le coût futur des prestations promises. Si ces hypothèses sont trop prudentes, les participants actuels assument une charge plus importante qu'ils ne le devraient; dans le cas contraire, ce sont les générations futures qui porteront le fardeau. Il faut idéalement trouver la façon de répartir les coûts le plus équitablement possible entre les générations.

Les membres du conseil et l'actuaire se sont entendus pour fixer l'hypothèse du taux de rendement réel à 3,725 %, tandis que les corépondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario, ont convenu de ce qui suit :

- hausse des cotisations des participants et du gouvernement afin de combler l'insuffisance de 6 G\$ qui subsiste après la révision des hypothèses;
- entente en vertu de laquelle les cotisations ne peuvent excéder 15 % de la tranche du salaire en sus du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada. Si un taux de cotisation de 15 % ne suffisait pas à combler l'insuffisance de capitalisation, une réduction des prestations serait nécessaire;
- engagement des corépondants du régime à mener un sondage visant à déterminer les préférences des participants dans l'éventualité d'une nouvelle insuffisance quant à a) de nouvelles hausses des cotisations ou b) à une réduction des prestations futures. Les corépondants se sont également engagés à tenir compte des résultats du sondage dans le processus de décision en ce qui a trait à une augmentation des taux de cotisation, à une réduction des prestations des futurs retraités ou à une combinaison de ces deux mesures à la suite de la prochaine évaluation actuarielle du régime, en 2008. Un rapport final présentant les résultats du sondage est attendu avant la fin du deuxième trimestre de 2007;
- disposition selon laquelle les prestations ne peuvent être bonifiées et les cotisations réduites que si l'actif du régime est de 10 % supérieur au passif (selon une évaluation au taux des obligations à rendement réel émises par le gouvernement du Canada plus 0,5 %), une hausse par rapport aux 7,5 % exigés auparavant. Il s'agit d'un choix prudent qui ne devrait pas avoir d'incidence avant de nombreuses années;
- révision avec un groupe d'experts du secteur des hypothèses utilisées pour les évaluations actuarielles, déjà en cours.

Le conseil est satisfait de ces engagements qui permettront de répartir, dans l'avenir, le risque lié à la capitalisation entre les enseignants les plus jeunes et les plus âgés. Étant donné que les rentes versées représentent 43 % des obligations du régime sur la base de la capitalisation et que les participants les plus jeunes (c.-à-d. ceux qui comptent 10 années de services ou moins) constituent 51 % des participants actifs, nous considérons qu'il s'agit d'un pas vers un équilibre entre les générations. Nous sommes curieux de connaître les préférences des participants quant à la possibilité, en cas de besoin, d'augmenter les cotisations, de réduire les prestations ou de trouver une solution mitoyenne.

Comme il faut déposer une évaluation actuarielle tous les trois ans au minimum et que les corépondants du régime ont choisi une date rétroactive pour le dépôt de la dernière, le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la prochaine évaluation est prévue pour le 1<sup>er</sup> janvier 2008, soit dans moins d'un an. Elle devra être déposée au plus tard le 30 septembre 2008. En raison du mécanisme d'évaluation et de gestion du risque mentionné auparavant, les corépondants se prêteront à de longues discussions avant l'échéance.

#### **Hypothèses de taux de rendement historiques**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003, l'évaluation actuarielle 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 corépondants dans l'Entente des partenaires. Les tableaux ci-après présentent les hypothèses sur lesquelles se sont appuyées les évaluations actuarielles au cours des huit dernières années, notamment en ce qui a trait aux taux des évaluations réglementaires. L'évaluation la plus récente, déposée en juin 2006, fait l'objet d'un tableau distinct à la page 22.

| <b>HISTORIQUE DES HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION</b> |      |      |                   |      |                   |                   |                   |                   |
|---|------|------|-------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (au 1 <sup>er</sup> janvier) (%)              | 2007 | 2006 | 2005 <sup>1</sup> | 2004 | 2003 <sup>2</sup> | 2002 <sup>2</sup> | 2001 <sup>2</sup> | 2000 <sup>2</sup> |
| Taux de rendement                             | 5,20 | 5,10 | 5,85              | 6,20 | 6,40              | 6,30              | 6,25              | 6,50              |
| Taux d'inflation                              | 2,40 | 2,60 | 2,75              | 2,35 | 2,05              | 1,90              | 2,20              | 2,25              |
| Taux de rendement réel                        | 2,80 | 2,50 | 3,10              | 3,85 | 4,35              | 4,40              | 4,05              | 4,25              |

| <b>HYPOTHÈSES POUR L'ÉVALUATION DE 2005</b> |                   |
|---|-------------------|
| (%)   | 2005 <sup>2</sup> |
| Taux de rendement                           | 6,475             |
| Taux d'inflation                            | 2,750             |
| Taux de rendement réel                      | 3,725             |

<sup>1</sup> Hypothèse préliminaire.

<sup>2</sup> Évaluation déposée auprès des autorités de réglementation.

Les hypothèses de taux de rendement réel reflètent l'importante tendance à la baisse des taux d'intérêt réels ces dernières années (voir le graphique à la page 17). Le taux de rendement réel de 3,725 % utilisé dans l'évaluation de 2005 suppose une prime de risque supérieure à celle des dernières années.

Les hypothèses diffèrent d'une année à l'autre. 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 des taux d'intérêt réels est parmi les principales causes de l'insuffisance de capitalisation du régime. Bien que le revenu de placement de la caisse de retraite a atteint 37,2 G\$ au cours de cette période, le passif de capitalisation a augmenté d'un montant estimatif de 38,7 G\$.

La moindre différence de taux peut entraîner d'importantes fluctuations du coût prévu des prestations. Une hausse de 1 % de l'hypothèse sur le taux réel réduit de 20 % les obligations du régime (c.-à-d. le coût des rentes futures), et vice versa.

| <b>ACTIF REQUIS POUR LE VERSEMENT D'UNE RENTE DE 40 000 \$</b> |  |
|--|--|
| Taux d'intérêt réel  | Valeur de la rente constituée <sup>1</sup> |
| 1,5 %  | 885 000 \$                                 |
| 2,0 %  | 825 000 \$                                 |
| 3,0 %  | 720 000 \$                                 |
| 4,0 %  | 635 000 \$                                 |
| 5,0 %  | 570 000 \$                                 |

<sup>1</sup> Selon un départ à la retraite à 58 ans.

Les taux d'intérêt réels ont un effet sur la somme d'argent dont le régime doit disposer pour verser chaque rente.

Les tableaux ci-dessous présentent les points saillants des évaluations actuarielles des huit dernières années, y compris celles ayant été déposées. Le deuxième tableau fait état du résultat de l'évaluation actuarielle finale de 2005.

| <b>HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES*</b> |                        |           |                   |          |                   |                   |                   |                   |
|---|------------------------|-----------|-------------------|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (au 1 <sup>er</sup> janvier) <sup>1</sup> (G\$) | 2007                   | 2006      | 2005 <sup>3</sup> | 2004     | 2003 <sup>2</sup> | 2002 <sup>2</sup> | 2001 <sup>2</sup> | 2000 <sup>2</sup> |
| Actif net                                       | <b>106,0 \$</b>        | 96,1 \$   | 84,3 \$           | 75,7 \$  | 66,2 \$           | 69,5 \$           | 73,1 \$           | 68,3 \$           |
| Ajustement de nivellement                       | <b>(11,1)</b>          | (7,4)     | (1,5)             | 3,5      | 9,7               | 3,0               | (4,3)             | (7,3)             |
| Valeur de l'actif                               | <b>94,9</b>            | 88,7      | 82,8              | 79,2     | 75,9              | 72,5              | 68,8              | 61,0              |
| Cotisations futures                             | <b>20,1</b>            | 18,4      | 17,0              | 15,7     | 14,7              | 13,7              | 14,4              | 13,4              |
| Hausses des cotisations prévues                 |                        |           |                   |          |                   |                   |                   |                   |
| Participants actuels                            | <b>5,4<sup>4</sup></b> |           |                   |          |                   |                   |                   |                   |
| Participants futurs                             | <b>2,0<sup>4</sup></b> |           |                   |          |                   |                   |                   |                   |
| Valeur actuarielle de l'actif                   | <b>122,4</b>           | 107,1     | 99,8              | 94,9     | 90,6              | 86,2              | 83,2              | 74,4              |
| Prestations futures <sup>5</sup>                | <b>(139,8)</b>         | (139,0)   | (119,2)           | (101,1)  | (89,1)            | (84,3)            | (76,4)            | (69,8)            |
| Excédent (insuffisance)                         | <b>(17,4) \$</b>       | (31,9) \$ | (19,4) \$         | (6,2) \$ | 1,5 \$            | 1,9 \$            | 6,8 \$            | 4,6 \$            |

\* Selon les hypothèses du tableau Historique des hypothèses d'évaluation présenté à la page 21.

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

<sup>2</sup> Évaluation déposée auprès des autorités de réglementation.

<sup>3</sup> Évaluation préliminaire : voir l'évaluation actuarielle finale de 2005 (ci-dessous) faite en fonction d'un taux de rendement réel de 3,725 %.

<sup>4</sup> Jusqu'en 2020.

<sup>5</sup> Valeur actualisée des prestations futures des participants actuels.

| <b>ÉVALUATION ACTUARIELLE FINALE DE 2005 (DÉPOSÉE LE 30 JUIN 2006)**</b> |              |
|--|--------------|
| (au 1 <sup>er</sup> janvier) (G\$)                                       | 2005         |
| Actif net  | 84,3 \$      |
| Ajustement de nivellement  | (1,5)        |
| Valeur de l'actif  | 82,8         |
| Cotisations futures  |              |
| Participants actuels   | 16,7         |
| Hausses des cotisations prévues  |              |
| Participants actuels   | 4,3          |
| Participants futurs  | 1,9          |
| <b>Actif actuariel</b>   | <b>105,7</b> |
| Coût des prestations futures   |              |
| Participants actuels   | (105,6)      |
| Excédent (insuffisance)  | 0,1          |

\*\* Selon les hypothèses du tableau Hypothèses pour l'évaluation de 2005 présenté à la page 21.



Au moyen du taux de rendement prévu et des cotisations futures de tous les participants actuels, et en tenant compte de la valeur actualisée de la hausse des cotisations des futurs participants pour les 15 prochaines années, l'actuaire détermine si l'actif du régime à ce jour est suffisant pour verser toutes les rentes promises aux participants actuels. Comme le montre le tableau à la page 22, le coût des prestations futures est estimé à 105,6 G\$, tandis que l'actif (sa valeur actuarielle) est estimé à 105,7 G\$. Le régime est donc équilibré en date du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations futures et les prestations pour services futurs calculées selon les hypothèses actuarielles actuelles, qui sont comprises dans l'évaluation.

| <b>ÉCART DE CAPITALISATION ENTRE LES COTISATIONS ET LES PRESTATIONS FUTURES</b> |                         |                         |
|---|-------------------------|-------------------------|
| <i>(au 1<sup>er</sup> janvier)<sup>1</sup> (G\$)</i>                            | <i>2007<sup>2</sup></i> | <i>2006<sup>2</sup></i> |
| Cotisations futures (participants actuels)                                      | 25,5 <sup>3</sup> \$    | 18,4 \$                 |
| Prestations pour services futurs (participants actuels)                         | 37,6                    | 37,1                    |
| Écart de capitalisation pour les services futurs                                | (12,1) \$               | (18,7) \$               |

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

<sup>2</sup> Évaluation préliminaire estimative seulement, celle-ci n'étant pas déposée auprès des autorités de réglementation.

<sup>3</sup> Hausses des cotisations prévues pour les participants actuels comprises.



David McGraw | Vice-président et directeur financier

# Placements



Au cours de 2006, les taux d'intérêt sont demeurés très bas comparativement aux niveaux des 35 dernières années et les bonnes occasions se sont faites plutôt rares en raison de la surévaluation de la plupart des actifs. Le degré élevé de liquidités sur les marchés financiers mondiaux a continué de faire augmenter la valeur de la plupart des actifs et d'accroître la valeur du portefeuille de placements du régime. Cette année encore, grâce aux stratégies de composition de l'actif et aux décisions prises par les gestionnaires de placements de la caisse, nous avons réalisé un bon rendement, qui aurait été bien moindre si nous avions suivi une stratégie de gestion passive.

## État des marchés

### Le paysage financier

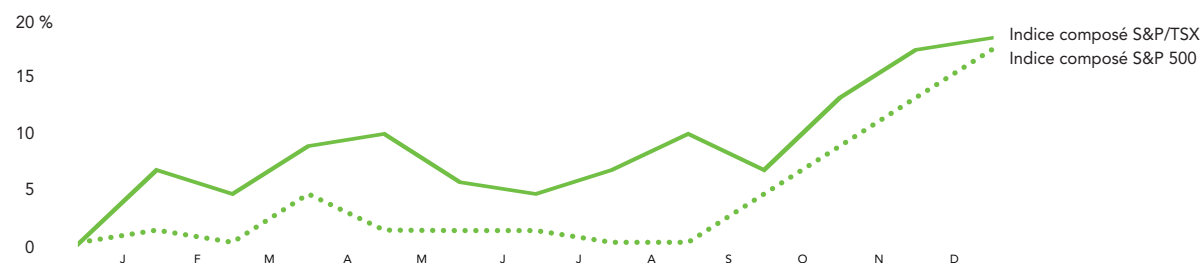
#### Rendement des marchés financiers en 2006

Le marché boursier canadien a conservé sa vigueur en 2006, avec un rendement de 17,3 % par rapport à 24,1 % l'année précédente. Le maintien des prix des marchandises et des bénéfices généralement élevés ont permis au marché de poursuivre sur sa lancée. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 s'est redressé au cours du deuxième semestre de 2006 pour terminer l'année avec un gain de 15,7 % en dollars canadiens par rapport à un maigre 1,6 % en 2005. Au cours des cinq dernières années, le rendement en dollars canadiens du S&P 500 s'est établi à -0,2 %, contre 6,2 % en dollars américains.

L'inflation étant demeurée faible et stable au Canada et à l'étranger, le rendement des titres à revenu fixe a été modeste. Quant au marché obligataire canadien, il a obtenu un taux de rendement de 3,6 % selon l'indice obligataire universel Scotia Capitaux. À l'échelle mondiale, l'augmentation des taux d'intérêt à long terme a encore été freinée en raison du surplus d'épargne et de la forte demande des régimes de retraite, à la recherche de placements allant de pair avec leurs engagements à long terme.

#### RENDEMENT DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN

(%)



Les indices composés S&P/TSX et S&P 500 ont généré des rendements élevés en 2006, terminant l'année à 17,3 % et 15,7 % (en dollars canadiens), respectivement.

#### Actions et obligations

Les marchés boursiers ont terminé 2006 en ayant maintenu une valeur raisonnable par rapport à l'affaiblissement des bénéfices. Les ratios cours-bénéfice se sont rapprochés, et sont même descendus au-dessous, de leur niveau de 1996, immédiatement avant que se produise le phénomène de la bulle du marché boursier. Nous croyons que le rendement futur des actions résultera de l'accroissement des bénéfices, celui du ratio cours-bénéfice demeurant modeste. En 2006, les résultats des entreprises ont été meilleurs que prévu. Cependant, les résultats pour l'année en cours nous préoccupent compte tenu du resserrement des marges bénéficiaires résultant de la réduction du bassin de main-d'œuvre et de la possibilité de nouvelles augmentations des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine.

Depuis la fin des années 1990, les marchés boursiers mondiaux sont de plus en plus interdépendants et les primes de risque, de moins en moins élevées. Au cours de l'année dernière cependant, l'écart de rendement entre les marchés non américains et l'indice S&P 500 aux États-Unis a été faible, ce qui résulte de l'accroissement prévu des coûts énergétiques pour les entreprises américaines et de la crainte de l'incidence négative du resserrement des taux d'intérêt aux États-Unis. Au cours de l'année qui vient, la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait avoir pour effet de stabiliser les ratios d'évaluation des actions, au mieux, et d'abaisser les ratios cours-bénéfice américains encore plus.

Au Canada, l'économie et le marché boursier ont tous deux bénéficié du prix élevé du pétrole et des autres ressources. Bien que le marché des marchandises soit à la hausse depuis 2002, les prix actuellement très élevés sont soutenus par les besoins des économies en rapide industrialisation en Asie et sur d'autres marchés émergents. En raison de ces besoins et de la nécessité pour les pays industrialisés de renouveler leurs infrastructures, négligées depuis longtemps, la demande de ressources canadiennes devrait demeurer forte. La possibilité que les banques centrales resserrent leurs taux vient toutefois amoindrir ce soutien. En effet, la poussée inflationniste se faisait sentir plus fortement que prévu à la fin de 2006 et pourrait persister en 2007.

Pour ce qui est des marchés des titres à revenu fixe, les banques centrales dans le monde ont adopté des politiques monétaires assez peu contraignantes au cours des 10 dernières années. Par conséquent, les taux d'intérêt ont chuté partout dans le monde au point où le taux des fonds de la Réserve fédérale américaine a atteint 1 % en 2003 et en 2004, le taux le plus bas depuis 35 ans. Depuis, la Réserve fédérale américaine a resserré sa politique monétaire et les taux des fonds fédéraux ont atteint 5,25 % à la fin de 2006. De manière surprenante, la courbe de rendement est demeurée relativement plate, le rendement des obligations américaines à échéance de 10 ans atteignant 4,7 % pendant la même période. En fait, la courbe de rendement s'est inversée dans l'attente d'un assouplissement de la part de la banque centrale, lorsque la correction du marché de l'immobilier aux États-Unis s'est faite sentir d'une manière beaucoup plus intense que prévu. Nous prévoyons une augmentation modérée des rendements. En dépit de nos prévisions d'une inflation modérée aux États-Unis au cours des cinq prochaines années, la poussée inflationniste cyclique devrait persister et continuer à préoccuper les banques centrales de la plupart des pays industrialisés.

Au Canada, le taux des obligations à 10 ans était inférieur d'environ 60 points de base à celui des obligations américaines à la fin de 2006. Cependant, nous prévoyons que cet écart se rétrécira quelque peu en 2007, les taux d'intérêt à court terme au Canada et aux États-Unis se rapprochant.

L'Europe sort d'une longue période d'ajustement structurel. Avec la poussée inflationniste cyclique qui touche l'Europe, les taux obligataires européens se rapprocheront vraisemblablement des niveaux américains alors que la Banque centrale européenne procède également au resserrement des taux d'intérêt.

Malgré les poussées inflationnistes cycliques, l'inflation structurelle demeure faible et relativement stable. Au cours des 15 dernières années, les banques centrales des pays industrialisés ont maintenu l'inflation à un niveau beaucoup plus bas qu'au cours des années 1970 et 1980. Le ciblage de l'inflation a acquis une vaste crédibilité et est de plus en plus accepté. Comme les investisseurs s'attendent à ce que les politiques monétaires les protègent contre une inflation élevée et que la volatilité de l'inflation soit faible, ils n'exigent plus de prime additionnelle liée à l'inflation pour les actifs financiers. Nous ne connaissons probablement plus les marchés haussiers (actions et titres à revenu fixe) des années 1980 et 1990.

Dans les 10 prochaines années, nous sommes convaincus que les principales banques centrales demeureront fidèles à leur cible d'un taux d'inflation de 2,0 %, plus ou moins un point de pourcentage, et que l'inflation réelle se maintiendra à ce niveau. 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 contexte où l'inflation est faible et stable, 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 un recul de l'inflation.

L'inflation étant un facteur clé de l'évaluation des obligations du régime, il est nécessaire de comparer le rendement réel des actions et des obligations afin de déterminer leur incidence sur les obligations du régime. Le tableau à la page suivante illustre le rendement réel (c.-à-d. après inflation) des actions et des obligations canadiennes sur les cinq dernières décennies.

| <b>TAUX DE RENDEMENT MOYEN APRÈS INFLATION</b> |        |       |        |        |            |
|--|--------|-------|--------|--------|------------|
| (%)  | 1 an   | 5 ans | 10 ans | 30 ans | 50 ans     |
| Actions canadiennes                            | 15,4 % | 10,5  | 7,8    | 7,7    | <b>5,6</b> |
| Obligations canadiennes à long terme           | 1,5 %  | 6,8   | 7,1    | 6,0    | <b>3,5</b> |
| Taux d'inflation au Canada                     | 1,6 %  | 2,3   | 2,0    | 4,2    | 4,1        |

Depuis les 50 dernières années, le rendement des actions canadiennes après inflation a dépassé celui des obligations par 2,1 % en moyenne. Ce résultat appuie notre prévision voulant qu'à l'avenir le rendement réel des actions soit de 2,0 % à 2,5 % supérieur à celui des obligations, cet écart étant inférieur aux résultats observés récemment.

Malgré les prévisions de rendement modeste à long terme, nous nous efforçons d'apporter une plus-value à la caisse grâce à nos stratégies de gestion active. Nous sommes toujours à la recherche de valeur là où nous croyons pouvoir obtenir des rendements supérieurs aux indices de référence.

## Le paysage réglementaire

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada a proposé un nouveau plan fiscal conçu « pour rétablir l'équilibre et l'équité au sein du régime fiscal fédéral en assurant l'uniformité du traitement fiscal dont font l'objet les fiducies de revenu et les sociétés ».

Le plan proposé comporte les mesures suivantes :

- l'imposition des sommes distribuées par les fiducies de revenu et les sociétés de commandite cotées en bourse;
- l'abaissement d'un demi-point du taux général d'impôt sur le revenu des sociétés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011;
- une hausse de 1 000 \$ du montant du crédit en raison de l'âge, qui passe de 4 066 \$ à 5 066 \$ en date du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Cette mesure profitera aux personnes de plus de 65 ans à revenu faible ou moyen;
- un changement à la politique de l'impôt qui permettra le partage du revenu entre les pensionnés et leur conjoint à compter de 2007.

Les fiducies de revenu dont les unités ont commencé à être négociées après le 31 octobre 2006 devront se conformer aux nouvelles mesures à compter de leur année d'imposition 2007. Les fiducies de revenu et les sociétés en commandite existantes bénéficieront d'une période transitoire et ne seront assujetties aux nouvelles mesures qu'à compter de leur année d'imposition 2011.

Le RREO s'est fait l'avocat de l'adoption, relativement aux fiducies de revenu, d'une politique fiscale qui n'ait pas d'effet discriminatoire pour les régimes de retraite, et nous sommes heureux de constater que c'est le cas des mesures annoncées. Cela dit, comme les régimes de retraite et les REER constituent vraisemblablement le plus grand groupe d'investisseurs dans les fiducies de revenu, nous nous attendons à être les plus durement touchés par l'impôt sur les distributions. Nous continuons d'affirmer que les distributions des fiducies de revenu sont effectivement imposées, bien que ce soit sur une base différée, ce dont les mesures annoncées en octobre 2006 ne semblent pas avoir tenu compte. Il en résultera donc une double imposition. Nous croyons que la double imposition est injuste pour les Canadiens et, dans le cas des régimes de retraite enregistrés, nuit à nos efforts pour équilibrer l'actif et le passif du régime. Nous appuyons la proposition de M. Jack Mintz en faveur d'un crédit d'impôt complet pour l'impôt perçu d'une entreprise canadienne sur les dividendes qu'elle a versés et d'un crédit d'impôt complet pour l'impôt perçu des fiducies canadiennes sur les montants de distribution qui ont été payés. Comme l'a fait valoir RBC Marchés des Capitaux auprès du Comité permanent des finances 2007, cela signifierait pour les régimes de retraite enregistrés du Canada un remboursement d'impôt complet et, pour certains Canadiens à faible revenu, un remboursement d'impôt.

Le défi sera de trouver d'autres types de placements à même de nous procurer des revenus aussi élevés que les fiducies de revenus, mais nous sommes sûrs que notre équipe des placements y parviendra. La période de quatre ans prévue avant que les fiducies de revenu ne soient assujetties aux nouvelles mesures fiscales nous permettra d'apporter les modifications nécessaires à notre portefeuille de manière graduelle.

# Objectifs

En matière de placements, l'objectif principal du RREO est de dépasser l'indice de référence composé de la caisse et de maximiser le rendement, tout en respectant des paramètres de risque acceptables. Notre capacité à obtenir des rendements supérieurs à l'indice de référence nous permet de composer avec le vieillissement des participants et de réduire la volatilité du taux de cotisation ainsi que les modifications à apporter au régime.

## 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 | Obtenir des rendements supérieurs à ceux des marchés dans lesquels le RREO investit | Réduire la probabilité d'avoir à augmenter les taux de cotisation |
|---|---|---|

## 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 assumant un risque modéré, est l'élément essentiel de la gestion de la caisse de retraite. Le conseil approuve cette politique, la passe en revue chaque année et la modifie périodiquement en fonction de la situation du marché.

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 %. Les actions demeurent l'élément le plus important du portefeuille.

## POLITIQUE DE COMPOSITION DE L'ACTIF

(au 31 décembre 2006) (%)

|                                    | Composition de l'actif | À la discrétion de la direction |
|------------------------------------|------------------------|---------------------------------|
| Actions                            | 45                     | 40 - 50                         |
| Placements sensibles à l'inflation | 33                     | 28 - 38                         |
| Titres à revenu fixe               | 22                     | 17 - 27                         |

Au cours des 10 dernières années, nous avons réduit la pondération de la caisse en actions en raison de la volatilité du cours des actions et de la tolérance moins élevée au risque résultant des questions de capitalisation. La composition de l'actif se traduit par des placements dans diverses catégories d'actifs des indices de référence.

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

### Composition de l'actif, élément essentiel

Nous évaluons les prestations de retraite et la durée de leur versement, puis sélectionnons les catégories d'actifs présentant des niveaux de risque acceptables afin d'assurer le paiement des prestations à long terme.

Notre modèle actif-passif intègre les données historiques et les prévisions économiques à long terme ainsi que les taux de prestations et de cotisations fixés par les corépondants du régime. 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.

Nous visons également à équilibrer l'actif et le passif de façon à réduire l'incidence de l'inflation en recherchant de bons placements qui présentent une corrélation positive élevée avec les variations du taux d'inflation. Le régime prévoit la protection à 100 % des rentes contre l'inflation. 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, les placements devraient idéalement afficher un taux de rendement « réel » sans risque. Le rendement réel est mesuré après rajustement en fonction de l'inflation. Pour les enseignants en début de carrière, des cotisations de 8 % de leur salaire suffiront à financer leurs rentes si elles sont placées de façon à générer un rendement égal à l'indice des prix à la consommation (IPC) plus 5,25 % depuis le paiement des cotisations jusqu'au dernier versement des prestations à ce groupe d'enseignants et à leurs survivants, c'est-à-dire dans 80 ans. La portion supplémentaire de 3,1 % de la cotisation demandée aux participants est affectée à l'élimination de l'insuffisance de capitalisation du régime constatée au 1<sup>er</sup> janvier 2005, conformément à la règle de la *Loi sur les régimes de retraite* visant les régimes avec corépondants, entrée en vigueur en 2006.

L'obligation à rendement réel à 30 ans émise par le gouvernement du Canada est un actif qui garantit un rendement supérieur au taux d'inflation sur une longue période. À la fin de l'exercice, cette obligation procurait un rendement égalant l'IPC plus 1,7 %, contre l'IPC plus 2,8 % en 2002, soit la dernière année où une évaluation a été déposée avant janvier 2005. Ces rendements sont nettement inférieurs à celui qui est nécessaire pour couvrir la croissance des prestations futures au taux de cotisation actuel. Avec un taux de rendement correspondant à l'IPC plus 1,7 %, il faudrait un taux de cotisation de plus de 35 % pour capitaliser les rentes, taux inabordable tant pour les participants que pour le gouvernement, les contribuables en fait. Plus les taux d'intérêt réels restent faibles longtemps, plus se creuse l'écart entre le rendement des placements et la croissance des obligations du régime.

Comme le ratio des participants actifs aux participants retraités a décliné, la composition de l'actif du portefeuille a été rajustée en fonction d'une plus faible tolérance au risque. En nous fondant sur nos hypothèses sur les marchés financiers, nous pouvons affirmer que la composition actuelle de l'actif ne peut nous permettre d'obtenir le taux de rendement réel nécessaire pour couvrir les obligations du régime (il faut un taux de rendement réel de 5,25 % pour assurer le paiement des prestations des nouveaux enseignants et de 3,725 % pour couvrir celles des participants actuels, en supposant que le régime soit pleinement capitalisé).

Nous pourrions obtenir des rendements plus élevés en augmentant de manière importante la proportion des placements en actions et en réduisant la proportion des placements en titres à revenu fixe. Mais ce n'est pas un risque que nous sommes prêts à recommander en raison des caractéristiques démographiques des participants au régime. Les marchés boursiers offrent un potentiel de rendement élevé, mais ils présentent aussi la possibilité de pertes importantes. La proportion de participants retraités par rapport aux participants actifs étant à la hausse et le paiement des prestations prenant de l'avance sur le versement des cotisations, il n'est pas prudent d'accroître pour le régime le risque des marchés boursiers. Nous nous sommes d'ailleurs employés au cours des 10 dernières années à réduire les risques pour le régime. Il en est résulté une stratégie de composition de l'actif qui, si elle est appropriée au profil de risque du régime, ne permettra probablement pas d'atteindre les rendements nécessaires pour couvrir les prestations futures. C'est pourquoi nous devons constamment être à la recherche de façons nouvelles et innovatrices de créer de la valeur.

| <b>PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET</b> |                 |                |
|---|-----------------|----------------|
| <i>(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G\$)</i> | <b>2006</b>     | <b>2005</b>    |
| <b>Actions</b>  | <b>48,8 \$</b>  | <b>45,1 \$</b> |
| Actions canadiennes                                   | 16,4            | 19,3           |
| Actions non canadiennes                               | 32,4            | 25,8           |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b>             | <b>35,4</b>     | <b>30,4</b>    |
| Biens immobiliers                                     | 14,5            | 12,5           |
| Obligations à rendement réel                          | 11,8            | 10,5           |
| Infrastructures et terrains forestiers exploitables   | 6,8             | 4,8            |
| Marchandises  | 2,3             | 2,6            |
| <b>Titres à revenu fixe</b>                           | <b>21,5</b>     | <b>19,3</b>    |
| Stratégies de rendement absolu et fonds de couverture | 15,3            | 9,5            |
| Obligations et titres du marché monétaire             | 6,2             | 9,8            |
| <b>Placements, montant net<sup>1</sup></b>            | <b>105,7 \$</b> | <b>94,8 \$</b> |

<sup>1</sup> À la fin de l'exercice 2006, les placements nets plus les cotisations et les autres actifs (passifs) nets donnent un actif net de 106,0 G\$.

## Des rendements supérieurs à ceux des marchés

Une fois établie la composition de l'actif, nous mettons tout en œuvre pour maximiser les rendements et apporter une plus-value supérieure au rendement des marchés dans lesquels nous investissons. 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 du rendement de l'actif total et non de leurs seuls portefeuilles.

Par l'intermédiaire du Comité de planification de placements, qui se réunit régulièrement et relève du vice-président directeur, Placements, nous nous employons également à bonifier notre politique de composition de l'actif. Pour ce faire, nous surpondérons ou sous-pondérons, au cours de l'exercice, des catégories d'actifs ou des devises compte tenu de l'analyse de données fondamentales et quantitatives. De plus, nous nous assurons 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.

L'objectif principal du RREO pour l'ensemble de la caisse est de surpasser l'indice de référence composé. C'est pourquoi nous recherchons systématiquement la valeur : nous achetons des titres, des produits dérivés ou des actifs dont, à notre avis, le rendement à long terme est sous-évalué par les acheteurs.

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 continuons de développer des 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.

### Sélection du niveau de risque approprié

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 imprévues. En raison de l'importance de la gestion des risques, nous y consacrons des ressources considérables pour ne prendre que des risques dont le type et le niveau sont 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 période 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 l'intérêt des participants au régime.

### Stratégies de rendement absolu

On entend par stratégies de rendement absolu, notamment les programmes de fonds acheteur-vendeur 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 les actions de sociétés ouvertes et les marchés de titres à revenu fixe. Ces stratégies visent à réaliser des rendements positifs quelles que soient les fluctuations des marchés boursiers. Les stratégies acheteur-vendeur visent surtout les marchés boursiers et de 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 réaliser une plus-value par rapport aux indices de référence.



### Activités relatives à la gouvernance d'entreprise

Le RREO participe activement à la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit. Pourquoi? 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 défaillante, l'avoir des actionnaires est en péril.

Voici les principales questions sur lesquelles nous nous sommes prononcés en 2006.

- 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 et ne doit pas donner lieu à une rémunération supplémentaire.
- 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 pouvant être allouées à un dirigeant ou à un employé dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions ou de rémunération à base d'actions. Nous croyons que le nombre d'actions allouées dans le cadre de tels régimes devrait être établi à l'avance.
- En mai 2006, nous avons effectué une nouvelle étude qui conclut qu'il n'existe pas de corrélation au Canada entre le rendement total des actions d'une société et la rémunération du chef de la direction. L'étude portait sur 65 sociétés inscrites à la Bourse de Toronto répondant aux deux critères suivants : l'historique du cours de l'action devait remonter au 1<sup>er</sup> janvier 1995 de sorte que les octrois d'options d'achat d'actions puissent être correctement évalués et la société devait faire partie des 100 plus grandes sociétés canadiennes le 1<sup>er</sup> janvier 1995 et être toujours en exploitation.

La comparaison a porté sur les résultats des sociétés de 2001 à 2003 inclusivement et sur la rémunération des chefs de direction de 2002 à 2004 inclusivement pour tenir compte de l'aspect rétroactif de la rémunération. Les résultats de l'étude ainsi que les sources des données, la méthode statistique utilisée et la liste des sociétés étudiées sont affichés sur notre site Web.

Bien que certaines sociétés aient fait des progrès, rien n'indique que la rémunération des chefs de direction concorde mieux aujourd'hui avec les résultats de la société. Nous demandons aux conseils d'examiner à nouveau les structures de rémunération des cadres supérieurs afin de resserrer le lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise.

Pour favoriser l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise, nous publions chaque année nos recommandations en matière de principes de gouvernance et de directives sur le vote par procuration. Nous affichons d'avance la teneur de nos votes par procuration (en anglais) dans la section Gouvernance de notre site Web et sommes en communication régulière avec les conseils d'administration pour faire valoir les intérêts de nos participants et ceux d'autres investisseurs. Nous participons aux activités des organismes suivants : la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance), le Global Institutional Governance Network, l'International Corporate Governance Network, le U.S. Council of Institutional Investors et l'Institute of Corporate Directors.

## 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 ses stratégies de placement. Cette tâche est au cœur même du devoir fiduciaire du RREO, celui de gérer la caisse dans l'intérêt des bénéficiaires actuels et futurs du régime.

### LA MISE EN ŒUVRE DES STRATÉGIES PAR LA DIRECTION REPOSE SUR QUATRE FACTEURS DE RENDEMENT :

Expertise

Culture

Responsabilité du conseil

Gestion des risques

### La connaissance approfondie des placements est la clé du succès

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 moyen de rotation des professionnels et du personnel de soutien de l'équipe des placements a été de 8 %. 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. La possibilité de bénéficier de l'expérience de spécialistes des placements de premier plan continue de susciter l'intérêt des jeunes professionnels en début de carrière.

Comme nous exigeons des compétences de plus en plus spécialisées, les gestionnaires de placements que nous recherchons sont difficiles à trouver. Nous améliorons donc toujours nos programmes de recrutement d'étudiants, par l'intermédiaire du recrutement sur les campus et des programmes coopératifs, 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 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 la formule, une somme correspondant à 2,4 % de la plus-value réalisée en 2006 a été versée en primes annuelles et en primes à long terme aux gestionnaires de placements qui en sont responsables.

### Favoriser une culture d'innovation et de créativité

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

Nous avons été parmi les premiers à adopter des stratégies de placement non traditionnelles, à élaborer des techniques de gestion des risques et à nous appuyer sur la technologie pour prendre des décisions en matière de placements.

### Importance de la formation continue

L'importance attachée à la formation continue est un élément fondamental de la culture du RREO. Les employés peuvent profiter de toute une gamme de programmes de formation et de cheminement de carrière. 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.

En 2006, nous avons financé des candidats qui poursuivent des études universitaires ainsi que 36 employés qui ont suivi la formation d'analyste financier agréé (CFA). Au 31 décembre 2006, nous comptons 77 analystes financiers agréés au sein de notre personnel. Nombre de nos cadres supérieurs qui agissent en tant qu'administrateurs au sein des conseils d'administration des sociétés de notre portefeuille ont suivi la formation de l'Institute of Corporate Directors à la Rotman School of Management de l'Université de Toronto.

## Le rendement est tributaire d'une gouvernance responsable

En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil 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 conseil examine les politiques de placement, la gestion des risques, la composition de l'actif, les indices de référence, le rendement et la rémunération, approuve les objectifs de rendement annuels pour les portefeuilles et vérifie toutes les opérations dont le montant dépasse les limites discrétionnaires fixées pour la direction.

## Nous gérons les risques avec prudence

La connaissance des risques est un aspect crucial de la culture du RREO. Dans le cadre du processus de placement, les gestionnaires doivent se préoccuper autant des risques de pertes que des rendements possibles.

Notre équipe de gestion des risques surveille particulièrement le risque absolu pour le régime, soit la réduction des actifs du régime en deçà de ses passifs, c'est-à-dire de la valeur des prestations dues aux participants. Le risque de liquidité 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 20 % sur la base de la capitalisation et de 16 % 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 actualise le modèle actif-passif et le système de risques afin de cerner la dynamique dans laquelle le régime s'inscrit à long terme. Ces systèmes servent à informer les corépondants du régime, à orienter la politique de composition de l'actif et à équilibrer les stratégies à valeur ajoutée.

Nous recherchons 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, en fonction des rendements historiques et des perspectives à l'égard des différents marchés. Nous évaluons avec soin la qualité de nos programmes de gestion active et le rythme auquel ils peuvent prendre de l'expansion ou se resserrer. Nous comptons sur la capacité des gestionnaires de chaque service à sélectionner des stratégies et des actifs supérieurs à la moyenne plutôt que d'investir simplement dans les indices du marché. En cas d'échec, les pertes réduisent les taux de rendement par rapport aux indices de référence. Même les bons gestionnaires obtiennent des rendements négatifs, à peu près une fois tous les quatre ans.

Grâce au système de risques, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles pour chaque 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 sur 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 stratégies, des catégories d'actifs, des services et des portefeuilles.

Les liquidités du régime sont régies par la politique en la matière et déclarées régulièrement au conseil. Le régime doit disposer des liquidités nécessaires pour répondre aux exigences de paiement à court terme à la valeur de marché pouvant découler de la fluctuation de la valeur de sa position relativement aux opérations sur produits dérivés et pour rééquilibrer les placements en fonction de la composition de l'actif cible. Les liquidités du régime font l'objet d'une analyse quotidienne et sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

## Rendement

Voici le rapport sur les mesures prises pour mettre en œuvre nos stratégies de placement et les résultats obtenus.

| OBJECTIF  | GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR  | RENDEMENT   |
|---|---|---|
| Obtenir une plus-value supérieure aux rendements des indices de référence des catégories d'actifs prévues dans la politique de composition de l'actif du régime en tenant compte du risque maximal pour l'ensemble de la caisse | Établir la politique de composition de l'actif et le plan de placement pour 2006<br><br>Définir le risque maximal pour l'ensemble de la caisse<br><br>Atteindre les objectifs de rendement établis dans la politique du plan de placement | L'actif net est passé de 96,1 G\$ à la fin de 2005 à 106,0 G\$<br><br>Rendement supérieur de 3,8 % à l'indice de référence composé de la caisse, soit une plus-value de 3,4 G\$ (une plus-value de 14,6 G\$ sur cinq ans) |

### Rendement consolidé de 13,2 % par rapport à 9,4 % pour l'indice de référence

En 2006, nous avons réalisé 12,3 G\$ en revenu de placement, comparativement à 14,1 G\$ en 2005. L'actif net est passé de 96,1 G\$ à la fin de l'exercice 2005 à 106,0 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 illustre notre rendement par rapport aux indices pour une plus-value totale de 3,4 G\$, soit un rendement supérieur à celui des indices en 2006 dans une proportion de 3,8 %.

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 12,6 G\$ à la caisse, qui dépasse même de 6,5 G\$ les cotisations des participants, du gouvernement et des employeurs désignés.

#### TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

| (%)  | 1 an<br>Régime | 1 an<br>Indice | 4 ans<br>Régime | 4 ans<br>Indice |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Actions  | 20,3           | 20,0           | 18,1            | 15,8            |
| Actions canadiennes                                    | 12,5           | 17,3           | 23,9            | 20,5            |
| Actions non canadiennes                                | 25,0           | 21,5           | 13,5            | 12,1            |
| Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu | 6,1            | 1,4            | 13,3            | 8,1             |
| Placements sensibles à l'inflation                     | 7,4            | 1,6            | 12,6            | 7,0             |
| Marchandises   | -15,1          | -15,1          | 2,5             | 2,7             |
| Biens immobiliers                                      | 17,1           | 6,6            | 16,7            | 6,2             |
| Obligations à rendement réel                           | -1,9           | -2,1           | 9,4             | 9,1             |
| Infrastructures et terrains forestiers exploitables    | 17,0           | 5,6            | 15,6            | 6,0             |
| Rendement global du régime**                           | 13,2           | 9,4*           | 15,7            | 11,6*           |

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

\*\* Le rendement total de la caisse comprend les rendements du comité de planification de placements, qui ne font partie d'aucune catégorie d'actifs.

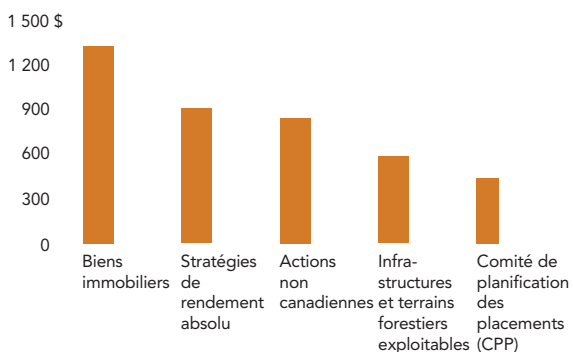
**INDICES DE RÉFÉRENCE PONDÉRÉS POUR FORMER DES INDICES DE RÉFÉRENCE COMPOSÉS**

*Indice de référence*

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| Titres à revenu fixe               | Indice de rendement total sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur<br>Indice de couverture de risque de change sur mesure  |
| Actions                            | Indice composé de rendement total S&P/TSX<br>Indice de rendement total S&P 500<br>Indice de rendement total MSCI (Morgan Stanley Capital International) Europe, Asie et Extrême-Orient, marchés émergents<br>Indice de rendement total MSCI tous pays hors Canada<br>Indice de rendement total national sur mesure hors Canada<br>Indice de rendement total international sur mesure – Titres de sociétés fermées |
| Placements sensibles à l'inflation | Indice de rendement total des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux<br>Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation<br>Indice de rendement total des marchandises Goldman Sachs<br>IPC + 4 % (Infrastructures et terrains forestiers exploitables)<br>IPC + 5 % (Biens immobiliers)   |

**PRINCIPAUX FACTEURS DE PLUS-VALUE**

*(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006) (M\$)*



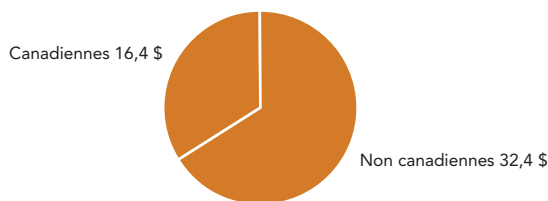
Ces portefeuilles sont ceux qui ont généré la meilleure plus-value en 2006. La plus-value découlant des biens immobiliers gérés par notre filiale Cadillac Fairview tient compte de la plus-value en capital découlant du solide marché immobilier.

**Actions**

Au total, 48,8 G\$ étaient investis en actions à la fin de l'exercice 2006, comparativement à 45,1 G\$ au 31 décembre 2005. Les actions ont procuré à la caisse un taux de rendement de 20,3 % par rapport à un indice de référence de 20,0 %, soit une plus-value de 120 M\$. Sur une période de quatre ans, les actions ont donné un rendement de 18,1%, supérieur de 2,3 % au rendement de l'indice de référence des actions sur quatre ans, ce qui a procuré une plus-value totale de 3,1 G\$.

**ACTIONS**

*(au 31 décembre 2006) (G\$)*



À la fin de l'exercice 2006, 48,8 G\$ étaient investis en actions, contre 45,1 G\$ à la fin de l'exercice 2005. En dépit d'une pondération plus faible des actions, cette catégorie d'actifs demeure la plus importante.

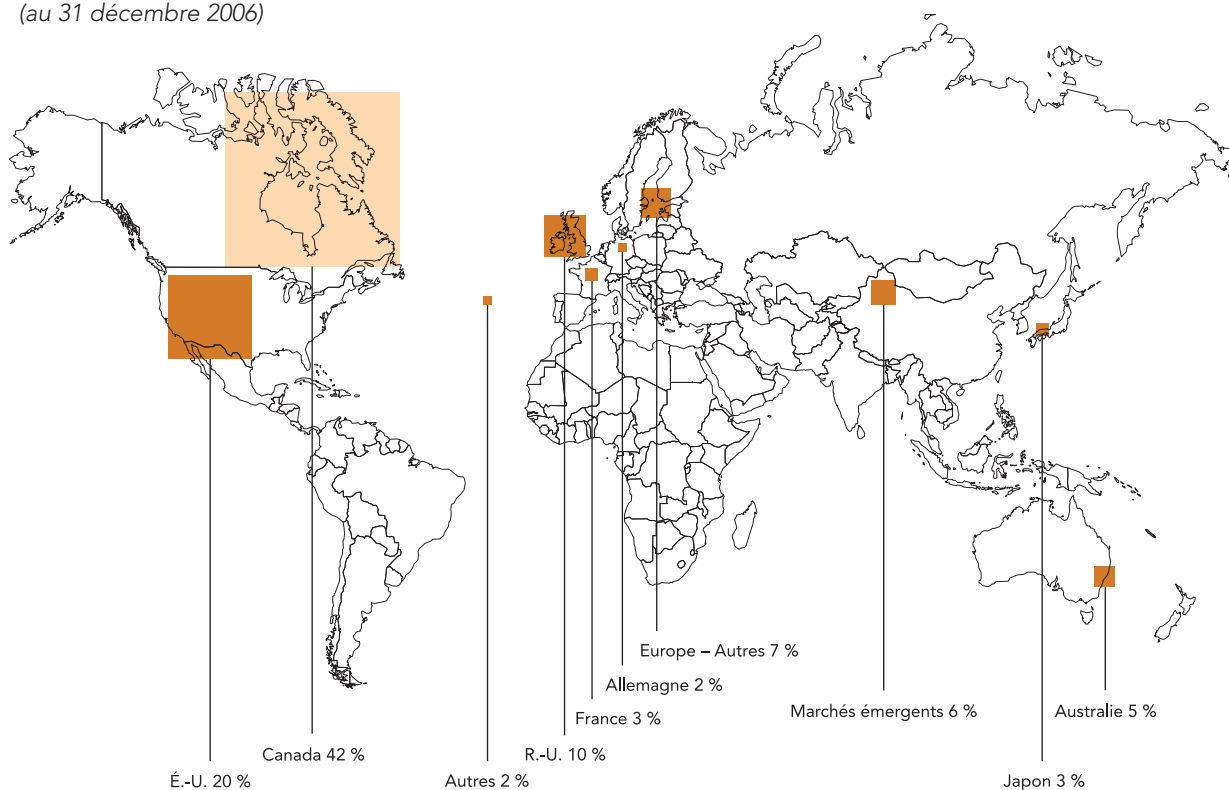
Nous investissons dans les sociétés cotées en bourse principalement de deux façons : indices boursiers et gestion active, notamment par des placements relationnels stratégiques à grande échelle.

En tant que grand régime de retraite, nous avons l'expertise et les moyens d'effectuer d'importants placements directs. De plus, nous profitons des ressources du RREO, notamment des groupes de titres à revenu fixe, de négociation publique d'actions et de sociétés fermées, et fournissons à nos partenaires des perspectives économiques objectives et des solutions de financement complètes.

Au cours des sept dernières années, nous avons acquis les connaissances nécessaires pour gérer à l'interne 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. Notre perspective mondiale nous a procuré de nombreuses occasions de créer de la valeur.

### ACTIONS PAR RÉGION

(au 31 décembre 2006)



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

Au cours des 15 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 ». À cet égard, nous avons fait un important pas en avant en 2006 avec Sherritt International Corporation, société dans laquelle nous investissons depuis de nombreuses années. En effet, sa filiale Luscar a formé le Royal Utilities Income Fund qui exploitera ses importants gisements de charbon au Canada en vue de fournir de l'énergie.

### Actions canadiennes

Au total, 16,4 G\$ étaient investis en actions canadiennes à la fin de l'exercice 2006, en comparaison de 19,3 G\$ en 2005. Les actions canadiennes ont procuré à la caisse un taux de rendement sur un an de 12,5 % par rapport à un indice de référence de 17,3 %. Certains de nos importants placements en actions canadiennes n'ont pas bénéficié de la vigueur du marché boursier au Canada l'an dernier. Nous sommes toutefois prêts à les conserver à long terme, car ils représentent une bonne valeur. Sur quatre ans, les actions canadiennes ont donné un rendement de 23,9 %, celui de l'indice de référence étant de 20,5 % pour la même période, ce qui a procuré une plus-value totale de 1,8 G\$.

En 2006, environ 50 % des actions canadiennes étaient gérées activement – grâce à des stratégies indicielles 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 indiciels.

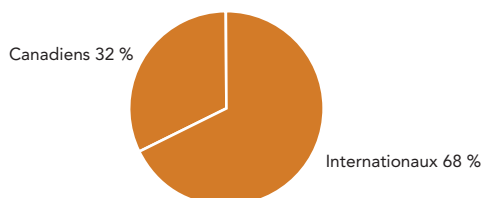
### Actions non canadiennes

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes, notamment des États-Unis, d'Europe, d'Asie, d'Extrême-Orient 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, les actions non canadiennes s'élevaient à 32,4 G\$, les fonds indiciels représentant 11,7 G\$ ou 36 %. À la fin de l'exercice 2005, les actions non canadiennes s'élevaient à 25,8 G\$. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement sur un an de 25,0 % par rapport à un indice de référence de 21,5 %. Sur quatre ans, les actions non canadiennes ont donné un rendement de 13,5 %, l'indice de référence étant de 12,1 % pour la même période, ce qui a procuré une plus-value totale de 1,3 G\$.

Les placements dans des sociétés fermées de **Teachers' Private Capital** sont inclus dans les actions canadiennes et non canadiennes. En 2006, ces placements ont enregistré un rendement annuel de 26,9 %, soit 7,3 % de plus que celui de l'indice de référence, et ont réalisé une plus-value de 350 M\$. À la fin de l'exercice, Teachers' Private Capital comptait 6,1 G\$ en placements, comparativement à 5,1 G\$ en 2005. Sur quatre ans, les titres de sociétés fermées affichent un rendement de 33,3 %, contre 21,4 % pour l'indice de référence.

#### TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES

(au 31 décembre 2006)



Le portefeuille de placements dans des sociétés fermées, évalué à 6,1 G\$ à la fin de l'exercice, a produit un taux de rendement de 33,3 % au cours des quatre dernières années.

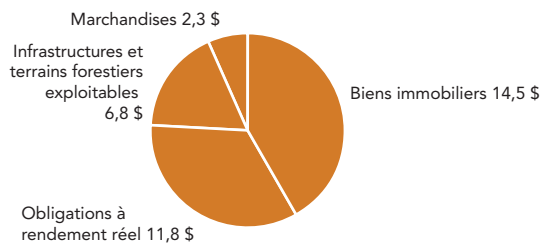
Nous continuons d'offrir du financement à des sociétés fermées, car nous recherchons la valeur à l'extérieur des marchés boursiers. De façon autonome ou de concert avec des partenaires, nous faisons divers types de placements : placements directs dans des titres de sociétés fermées, crédit mezzanine et capital de risque. À l'origine, le fonds 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 plus importantes. Les titres de sociétés fermées ont procuré des rendements positifs et demeurent, selon nous, une solution de rechange solide et durable aux marchés boursiers.

Voici quelques-unes des acquisitions de 2006 :

- prise d'une importante participation minoritaire dans Easton-Bell Sports, Inc., une importante entreprise de fabrication d'équipement sportif dont le revenu annuel s'établit à 600 M\$ US;
- plusieurs transactions en partenariat avec Providence Equity Partners, dont l'acquisition de Kabel Deutschland, le plus important câblodistributeur d'Allemagne avec 10 millions d'abonnés, une participation importante dans Grupo Corporative Ono, le deuxième fournisseur espagnol de services de télécommunication, d'Internet à large bande et de télévision payante, et un important investissement dans Idea Cellular, une des plus importantes sociétés de téléphonie cellulaire en Inde;
- achat d'une part de 25 % de CTVglobemedia (anciennement Bell Globemedia), la principale entreprise canadienne de services multimédias, propriétaire du quotidien The Globe and Mail, du télédiffuseur CTV et de nombreux canaux spécialisés. La Teachers' Private Capital a aussi fourni du financement à CTVglobemedia pour l'acquisition prévue de CHUM Limited.

### PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

(au 31 décembre 2006) (G\$)



Ces placements produisent des rendements stables liés à l'inflation et nous permettent de couvrir les coûts des rentes indexées sur l'inflation. À la fin de 2006, ces actifs totalisaient 35,4 G\$, comparativement à 30,4 G\$ en 2005.

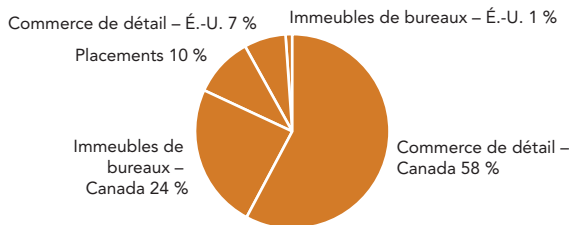
### Placements sensibles à l'inflation

Les placements qui ont tendance à être en corrélation étroite avec les variations du taux d'inflation nous permettent de couvrir les hausses du coût des prestations futures. Au cours des derniers exercices, les placements sensibles à l'inflation ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

À la fin de 2006, ces actifs totalisaient 35,4 G\$, comparativement à 30,4 G\$ en 2005. Ils ont enregistré un rendement annuel de 7,4 %, contre 1,6 % pour l'indice de référence, et réalisé une plus-value de 1,9 G\$. Sur une période de quatre ans, cette catégorie d'actifs a produit un rendement de 12,6 % par rapport à 7 % pour l'indice de référence et réalisé une plus-value de 5,8 G\$.

### PORTFEUILLE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2006)



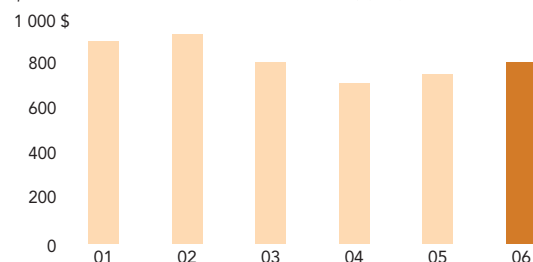
Notre portefeuille immobilier était évalué à 14,5 G\$ à la fin de l'exercice. Il est géré par Cadillac Fairview, l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires de propriétés commerciales en Amérique du Nord.

La valeur des biens immobiliers s'établissait à 14,5 G\$ à la fin de l'exercice. Gérés par notre filiale en propriété exclusive, Cadillac Fairview, les placements immobiliers 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. 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. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation au Canada était de 95 % pour nos immeubles de commerce de détail et de 91 % pour nos immeubles de bureaux.

### REVENU TIRÉ DE 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.



La plus importante transaction réalisée par Cadillac Fairview au cours du dernier exercice a été l'acquisition en juin 2006 d'une participation de 46 % dans Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A, une société immobilière fermée qui possède et gère neuf centres commerciaux régionaux au Brésil. Cette acquisition démontre la confiance que nous inspire le potentiel de croissance de l'immobilier sur certains marchés émergents.

Les placements en infrastructures et en terrains forestiers exploitables produisent des rendements stables à long terme et étroitement liés au taux d'inflation. Au cours des cinq dernières années, ils ont augmenté pour atteindre 7 % de nos placements. Nous investissons maintenant dans des autoroutes à péage, des aéroports, des pipelines, des centrales électriques, des terrains forestiers exploitables et des terminaux à conteneurs maritimes. Ces placements représentaient 6,8 G\$ au 31 décembre 2006, comparativement à 4,8 G\$ à la fin de l'exercice précédent. En décembre 2006, nous avons conclu avec Orient Overseas (International) Limited de Hong Kong une convention d'achat de 2,4 G\$ US portant sur quatre terminaux à conteneurs maritimes en Amérique du Nord. Ce placement devrait donner lieu à des flux de trésorerie à long terme stables, bien adaptés à notre portefeuille d'infrastructures en croissance.

Les obligations à rendement réel ont un rendement indexé sur l'inflation, telle que mesurée par l'IPC. Elles comprennent des obligations à rendement réel émises par les gouvernements du Canada et des États-Unis, 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.

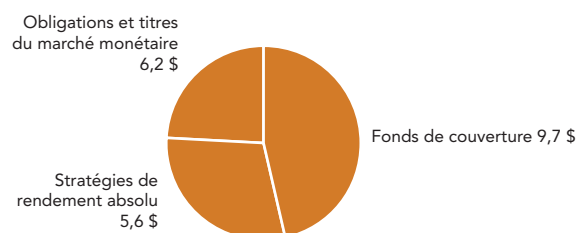
Les placements sur le marché des marchandises atteignaient 2,3 G\$ à la fin de l'exercice par rapport à 2,6 G\$ l'année précédente. Nous effectuons ces placements par voie de contrats indiciels liés à l'indice des marchandises Goldman Sachs. Cet indice, dont la pondération en énergie est de 70 %, a lourdement souffert de la réduction des prix de l'énergie vers la fin de l'année. Le rendement annuel de nos placements sur ce marché a été de -15,1 %, identique à celui de l'indice. Le taux de rendement sur quatre ans est de 2,5 %.

## 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. Nous incluons les stratégies de rendement absolu dans cette catégorie d'actifs, car elles produisent un revenu régulier qui s'apparente à celui des titres à revenu fixe, à la différence d'une répartition des risques additionnels visant à obtenir une plus-value par rapport à l'indice de référence.

À la fin de l'année, ces actifs totalisaient 21,5 G\$ et représentaient 20 % des placements de la caisse, comparativement à 19,3 G\$ et 20 % respectivement en 2005. Ils ont enregistré un rendement annuel de 6,1 %, contre 1,4 % pour l'indice de référence, et réalisé une plus-value de 1,0 G\$. Sur une période de quatre ans, cette catégorie d'actifs a produit un rendement de 13,3 % par rapport à 8,1 % pour l'indice de référence et réalisé une plus-value de 3,7 G\$.

**TITRES À REVENU FIXE**  
(au 31 décembre 2006) (G\$)



Les placements dans cette catégorie représentaient 21,5 G\$ ou 20 % de la caisse à la fin de l'exercice, en hausse par rapport à 19,3 G\$ pour l'exercice précédent.

À la fin de l'exercice, les placements en obligations et en titres du marché monétaire s'établissaient à 6,2 G\$, contre 9,8 G\$ à la fin de 2005, et ont réalisé une plus-value de 120 M\$ en 2006. La dette liée aux biens immobiliers, évaluée à 3,4 G\$ à la fin de l'exercice par rapport à 3,7 G\$ à la fin de 2005, est déduite de la catégorie des titres à revenu fixe. Les revenus de placements en obligations et en titres du marché monétaire se sont élevés à 490 M\$ en 2006.

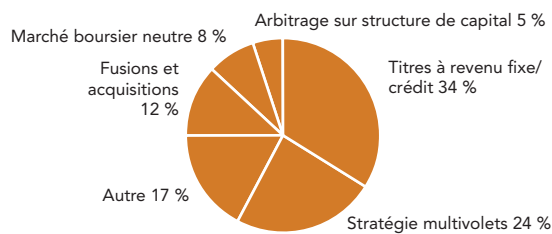
En 2006, nous avons eu recours à des stratégies de rendement absolu et à des fonds de couverture à hauteur de 15,3 G\$, contre 9,5 G\$ en 2005. Nous désirons ainsi obtenir des rendements positifs, quels que soient les mouvements des marchés. Bon nombre de ces placements ne comprennent qu'un faible capital net (nous équilibrons nos positions acheteur et vendeur sur des instruments, des sociétés, des secteurs d'activité ou des styles de placement).

Certaines stratégies de rendement absolu visent à générer des rendements supplémentaires en sous-pondérant ou en surpondérant diverses catégories d'actifs. En 2006, ces stratégies se sont traduites par une plus-value de 170 M\$.

Nous incluons également des placements dans plus de 200 fonds de couverture gérés par des tiers, qui totalisaient 9,7 G\$ à la fin de 2006 (contre 6,2 G\$ à la fin de 2005). Nous gérons ces placements directement et selon une structure de « fonds de fonds » visant à constamment créer une plus-value sur le marché neutre tout en diversifiant les risques par le recours à différents gestionnaires et à de multiples stratégies et styles. Ces placements ont produit une plus-value de 420 M\$ en 2006.

### FONDS DE COUVERTURE PAR STRATÉGIE

(au 31 décembre 2006)

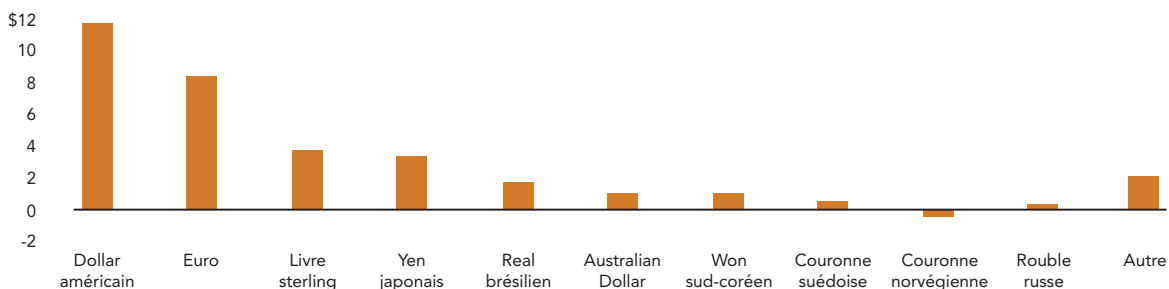


À la fin de l'exercice, les placements dans plus de 200 fonds de couverture gérés par des tiers totalisaient 9,7 G\$, contre 6,2 G\$ à la fin de 2005.

À la fin de l'exercice, outre les obligations des gouvernements canadien et américain, le régime comptait 790 M\$ en portefeuilles de crédit par rapport à 610 M\$ en 2005, 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.

### RISQUE DE CHANGE NET

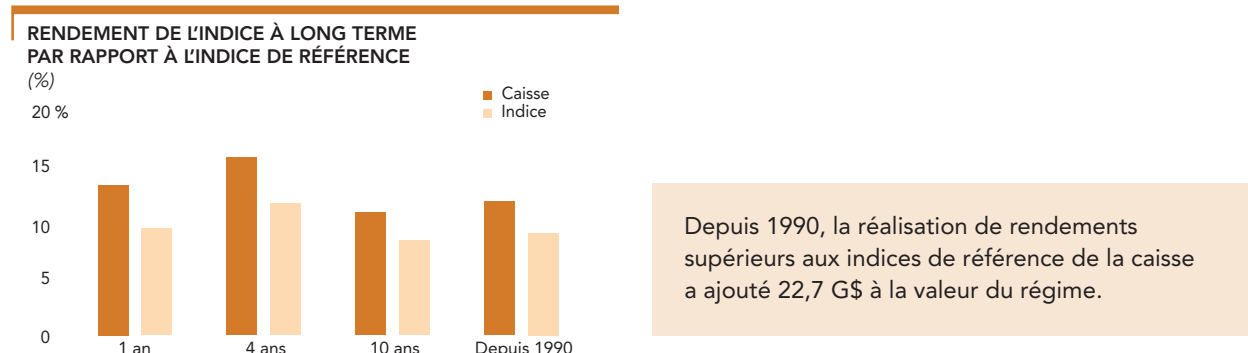
(au 31 décembre 2006) (G\$)



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.

## Plus-value totale

Depuis le début de 2003, les revenus tirés des placements ont atteint 48,6 G\$, dont 12,6 G\$ au-delà des indices de référence; c'est ce qu'on appelle la plus-value. Le schéma ci-dessous illustre 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 220 M\$, contre 205 M\$ en 2005. Ces frais correspondent à 0,22 \$ par tranche de 100 \$ d'actif net moyen, par rapport à 0,23 \$ en 2005. 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 net des placements tient compte de l'ensemble de ces frais.

## Résultats de la répartition 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 joue 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. Bien que le budget de risques (c.-à-d. le risque d'obtenir des rendements inférieurs à l'indice de référence) ait augmenté, le total des risques réels (c.-à-d. le risque que l'actif du régime ne suive pas l'accroissement du passif) a diminué depuis 2000 pour deux raisons principales, soit la réduction de la pondération des titres de sociétés et la diversification accrue de l'actif.



Robert Bertram | Vice-président directeur, Placements

## Services aux participants



Nous avons pour mandat de fournir rapidement aux enseignants actifs et retraités 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.

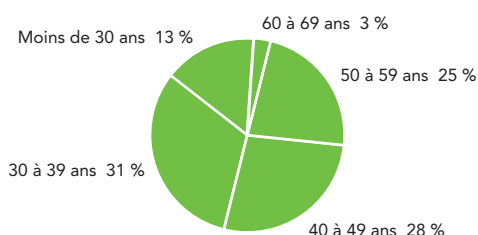
## Vue d'ensemble

La participation au régime continue de croître, les participants prenant leur retraite plus tôt et les retraités vivant plus longtemps. Ce changement du profil démographique des participants a une incidence directe sur nos objectifs et notre stratégie à long terme. Année après année, nous nous efforçons d'améliorer les services tout en assurant une gestion efficace des coûts.

### Des retraités plus nombreux que jamais

Les enseignants touchent aujourd'hui leur rente pendant une plus longue période qu'il y a 15 ans, car ils prennent leur retraite plus tôt et vivent plus longtemps. L'âge moyen du départ à la retraite est de 57 ans, et la durée prévue de la période de versement de la rente est de 29 ans, tandis qu'en 1991, la demande de rente était présentée à 58 ans et demi en moyenne et la durée prévue de la retraite était de 25 ans. L'espérance de vie à la retraite est de 86 ans. Nous comptons 72 retraités de plus de 100 ans et 2 200 ont dépassé l'âge de 90 ans. Non seulement les retraités sont-ils plus nombreux que jamais, mais la plage d'âge s'est élargie, ce qui nous oblige à prolonger et à diversifier les services que nous leur offrons.

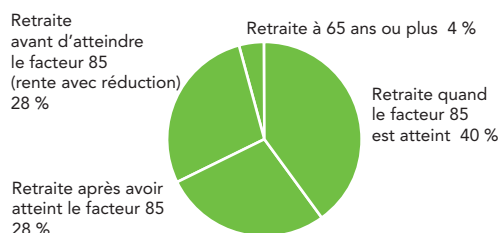
#### ENSEIGNANTS PAR GROUPES D'ÂGE



Le régime compte 167 000 participants cotisants et 104 000 retraités.

#### ÂGE DE LA RETRAITE DES ENSEIGNANTS

(données moyennes depuis 1999)

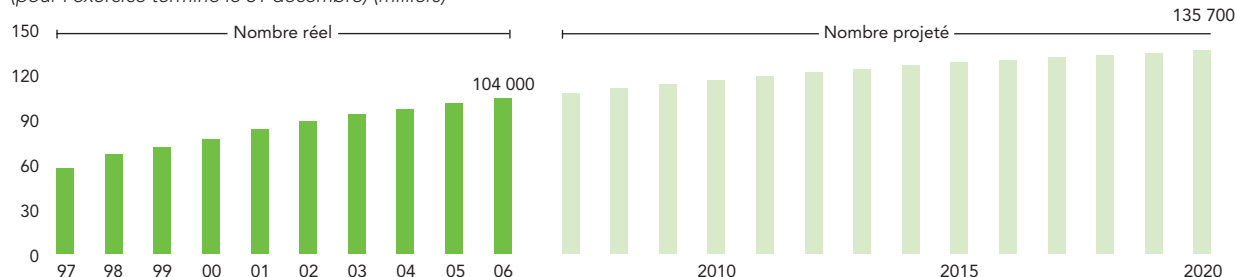


Aujourd'hui, l'âge moyen du départ à la retraite est de 57 ans, et la durée prévue de la retraite est de 29 ans.

Nous prévoyons qu'au cours des 10 prochaines années, 46 000 enseignants prendront leur retraite. Et il faut s'attendre à ce que le nombre de retraités continue d'augmenter, tant en chiffres absolus qu'en pourcentage de nombre total de participants au régime.

#### NOMBRE DE RETRAITÉS

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



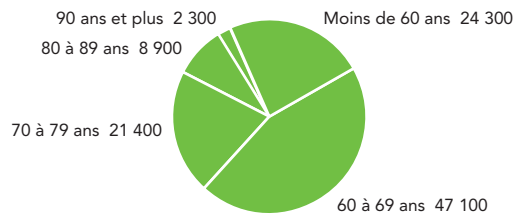
### Un nombre de retraités sans cesse croissant

En 2006, environ 10 400 personnes ont entrepris une carrière dans le milieu de l'éducation ou ont été réembauchées. Depuis 2006, le régime compte 4 900 retraités de plus (rentes de retraite et d'invalidité), pour un total de 104 000. Le nombre de retraités a augmenté chaque année depuis 1990. Toujours en 2006, la rente moyenne pour un enseignant prenant sa retraite lorsque le facteur 85 (la somme de l'âge et des années de services ouvrant droit à pension) est atteint s'élevait à 40 400 \$.

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

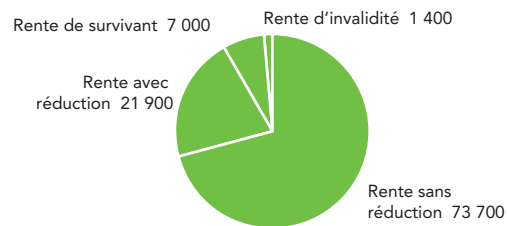
Responsables de l'un des plus importants régimes de retraite au Canada, nous avons versé 3,8 G\$ en prestations de retraite en 2006. Par ailleurs, nous avons reçu 1,6 G\$ en cotisations du gouvernement, des employeurs désignés et des 167 000 enseignants au service de 200 conseils scolaires ou d'employeurs désignés.

#### RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE



Nous comptons 72 retraités de plus de 100 ans, et 2 200 ont dépassé l'âge de 90 ans.

#### PROFIL DES RETRAITÉS



En 2006, 4 900 participants ont commencé à toucher une rente. Le nombre de retraités a augmenté chaque année depuis 1990.

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 mars et d'avril (80 % des enseignants prennent leur retraite à la fin de l'année scolaire). En 2006, la qualité de notre travail a atteint un niveau encore inégalé, ce qui a eu pour résultat d'accroître l'efficacité de nos services tout en réduisant le coût. En effet, l'amélioration du taux de précision a permis de réduire les coûts de 30 % par rapport à 2005. Cette amélioration résulte des facteurs suivants :

- accroissement du contrôle de la qualité et automatisation plus poussée;
- rapports fréquents et importance accordée par la direction au rendement du personnel;
- remaniement du personnel affecté aux processus clés;
- accroissement des opérations sur le Web, ce qui réduit les risques d'erreurs;
- amélioration de la qualité des données fournies par les employeurs;
- importance accrue accordée aux contrôles.

En 2006, la capacité de ces systèmes a été mise à l'épreuve par la première grève du personnel syndiqué dans l'histoire du régime. Malgré tout, les services clés ont continué d'être assurés pendant cette période difficile.

### L'évolution de la technologie nous permet de garder le rythme

Il est primordial pour la division des 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 des services plus directs et immédiats, tels que :

- la possibilité de lancer le processus de retraite en ligne, dont se sont prévalus 43 % des participants qui ont pris leur retraite en 2006;
- l'amélioration de la sécurité informatique;
- l'accroissement des capacités de mise à jour des renseignements personnels en ligne.

Comme de nombreux participants apprécient le fait de pouvoir rencontrer ou appeler nos spécialistes pour les consulter sur divers aspects de leur régime de retraite, nous améliorons également ces façons de procéder.

## Objectifs

Notre objectif global consiste à fournir aux participants au régime 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 justes grâce à des systèmes et des processus fiables

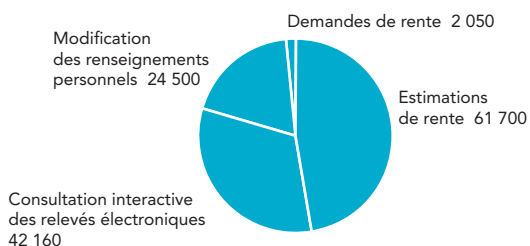
Fournir de façon rentable un service de qualité supérieure

### 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*, notre site sécurisé; de cette manière, ils peuvent consulter leur compte de retraite personnel en temps réel, de jour comme de nuit.

#### ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *iAccès Web*



Les participants utilisent plus souvent nos services en ligne grâce au site sécurisé réservé à leur intention.

### Prévoir les besoins des participants

Au cours de l'année qui s'est écoulée, nous nous sommes efforcés d'améliorer l'utilisation des données fournies par les employeurs. Nous avons ainsi pris des initiatives visant l'information proactive des participants. Si, par exemple, nous apprenons qu'une participante prévoit prendre un congé de maternité, nous lui envoyons une trousse d'information personnalisée avant même qu'elle en fasse la demande. Elle connaît ainsi les options offertes pour continuer d'accumuler des droits à pension pendant son absence. Nous ferons de même dans les cas de préparation à la retraite, d'occasion de rachat de services et d'invalidité de longue durée.

Nous avons aussi continué à simplifier les procédures là où c'est possible. Par exemple, au début de l'année, nous avons remplacé notre volumineuse trousse de demande de rente par un document électronique simplifié que les participants peuvent remplir en quelques minutes. De telles innovations nous permettent de gagner temps et argent tout en offrant un plus grand éventail de services aux participants.

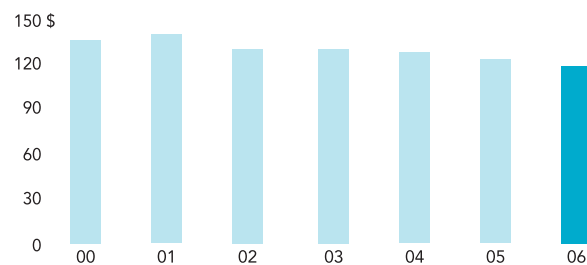
Parallèlement, nous continuons d'améliorer nos communications avec les conseils scolaires et les autres employeurs en vérifiant systématiquement l'information qu'ils nous font parvenir et en nous assurant que les données sur les participants sont exactes. Nous demandons également aux directeurs financiers des organisations de certifier ces données, tout comme les sociétés ouvertes certifient maintenant leurs états financiers, afin de les sensibiliser encore plus à l'importance de l'exactitude et de la fiabilité des données. 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 aussi pris l'initiative d'inciter les employeurs à uniformiser les processus de déclaration. Nous travaillons avec plus de 200 conseils scolaires et employeurs désignés qui utilisent une grande variété de systèmes de comptabilité des salaires. Nous continuons d'entretenir des relations personnelles avec les employeurs et leur rendons souvent visite afin de promouvoir l'adoption des pratiques exemplaires et de trouver des manières plus efficaces d'échanger l'information. Notre site sécurisé pour la transmission des données par les employeurs favorise la collaboration et permet d'accroître l'exactitude des données, ce qui facilite l'amélioration des services aux participants.

Nous reconnaissons que nos ressources en matière de technologie de l'information sont limitées. Nous savons aussi que de nombreux participants continueront de préférer les contacts personnels avec nos employés. Par conséquent, nous continuerons d'accorder la priorité aux objectifs et aux projets que nous jugeons les plus susceptibles de répondre aux besoins des participants compte tenu des ressources que nous pouvons y consacrer.

#### COÛT PAR PARTICIPANT

(pour l'exercice terminé le 31 décembre)



Nous avons réduit à 118 \$ le coût par participant ayant recours à nos services, contre 122 \$ en 2005 et avons également ramené les frais d'administration totaux à 32,5 M\$ par rapport à 33,7 M\$ en 2005.



## Gestion en fonction 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, le dialogue avec les participants au sujet de la qualité des services, une technologie perfectionnée et l'amélioration continue des processus.

### LA DIRECTION MET SES STRATÉGIES EN ŒUVRE GRÂCE À QUATRE PRINCIPAUX FACTEURS DU RENDEMENT :

Expertise

Service

Technologie

Processus

### L'amélioration continue est le dénominateur commun

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.

Afin d'atteindre l'excellence dans le service à la clientèle :

- Nous demandons régulièrement à nos clients d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers indépendant. Bien que nous nous efforcions d'obtenir les meilleurs résultats possibles, nous savons que nous ne sommes pas parfaits. Lorsque nous n'avons pas répondu aux attentes, nous tenons compte des commentaires des participants pour améliorer les services, modifier les processus et clarifier les directives fournies au personnel.
- La satisfaction des clients fait partie de notre rémunération. En effet, la rémunération de tout le personnel, des cadres aux employés les plus nouveaux, comporte une composante variable fondée sur la satisfaction de la clientèle.
- Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde. Pour être les meilleurs, nous nous inspirons des pratiques exemplaires et des normes les plus élevées sur le marché international.
- Nous revoyons nos objectifs tous les ans de façon à susciter l'amélioration continue. L'évaluation du rendement individuel et la rémunération sont fondées sur l'atteinte de ces objectifs.
- Nous investissons dans nos ressources humaines. Nous consacrons plus d'argent que bien d'autres organisations à la formation, au mentorat et au perfectionnement de notre personnel. Les investissements dans la technologie visent à améliorer l'efficacité du personnel. Pour mesurer notre réussite, nous demandons régulièrement à nos employés de nous évaluer en tant qu'employeur et de nous indiquer les améliorations à apporter.

## Rendement

Nous avons évalué notre rendement de 2006 par rapport aux objectifs stratégiques que nous nous étions fixés en matière de service, d'exactitude et de coûts.

| OBJECTIF   | GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR   | PERFORMANCE   |
|--|--|---|
| 1. Simplifier les processus administratifs et réduire le temps de réponse                                | <p>Améliorer la mise en œuvre des modifications apportées au régime et des exigences réglementaires</p> <p>Améliorer et simplifier le processus de départ à la retraite en utilisant des outils automatisés de contrôle de la qualité</p> <p>Concevoir un plan pour réduire la complexité des services relevée</p> <p>Faire les modifications des taux de cotisation</p> | Exécution à temps, sans dépasser le budget  |
| 2. Maintenir le coût des services par participant au même niveau que l'année précédente plus l'inflation | <p>Transmettre l'information d'une manière plus économique</p> <p>Réduire les erreurs en améliorant la précision des processus et des calculs</p>  | <p>Réduction du coût par participant ayant eu recours à nos services, lequel est passé à 118 \$ (122 \$ en 2005)</p> <p>Réduction du coût de traitement de 30 %</p> |

### Indice de la qualité du service et étude sur les coûts et les services des régimes de retraite

En 2006, notre indice de la qualité du service s'est maintenu au même niveau qu'en 2005. Nous avons modifié notre méthodologie de sondage, et les tableaux ci-dessous présentent les résultats obtenus cette année par rapport à ceux de l'an dernier avec l'ancienne méthodologie, moins exhaustive. La nouvelle méthodologie a été utilisée en 2005, mais les résultats n'ont pas été publiés.

En 2006, par exemple, nous avons inclus certains services comme les courriels pour la première fois et avons accordé plus d'importance à l'activité en ligne. Il est cependant plus difficile d'obtenir des notes élevées dans ces domaines étant donné le caractère relativement moins personnel de ces services. Nous tenons également compte du fait que l'année a connu une grève de cinq semaines des employés syndiqués, grève qui a commencé en avril 2006 et s'est poursuivie durant la période où les départs à la retraite se font les plus nombreux. Grâce à une bonne planification des urgences et à la collaboration du personnel, nous sommes heureux de dire que le versement de toutes les rentes a commencé à temps.

Le tableau ci-dessous présente les secteurs pour lesquels l'indice a été calculé. De plus, nous comparons notre rendement à celui de régimes de retraite nationaux et internationaux.

| INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE – NOUVELLE MÉTHODOLOGIE<br><i>(sur une échelle de 0 à 10)</i> |      |      | INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE – ANCIENNE MÉTHODOLOGIE<br><i>(sur une échelle de 0 à 10)</i> |      |
|---|------|------|---|------|
|   | 2006 | 2005 |   | 2005 |
| Indice général  | 9,0  | 9,0  | Indice général  | 9,2  |
| Service (85 %)  | 9,0  | 9,0  | Service (75 %)  | 9,3  |
| Communications QSI (15 %)   | 8,8  | 8,8  | Communications QSI (25 %)   | 8,8  |

La nouvelle méthodologie utilisée pour établir l'indice inclut des cotes attribuées à l'activité sur le site Web sécurisé réservé aux participants et les courriels de demande d'information. La pondération des catégories a également été modifiée.

Chaque année, nous participons à une étude indépendante sur le coût et la rentabilité de 54 régimes de retraite établis partout dans le monde. En 2006, notre régime s'est classé au quatrième rang pour la qualité du service en général, et au premier rang pour les communications, qui englobent les sites Web, les services électroniques, les bulletins d'information et les relevés annuels. Si l'on considère que le coût par participant d'un des régimes les mieux cotés est deux fois plus élevé que le nôtre, nous estimons que notre classement relatif demeure à l'avantage de nos participants.

### Statistiques – Points saillants

Nous avons répondu à 175 000 demandes de renseignements, comparativement à 190 000 en 2005, et à 95 800 appels téléphoniques, soit 3,3 % de moins que l'an dernier. Notre site Web, [www.otpp.com](http://www.otpp.com), a reçu plus d'un million de visiteurs, 30 % de plus qu'en 2005 et 67 % de plus qu'en 2004. Sur notre site sécurisé, *iAccès Web*, 130 000 sessions ont été ouvertes, par rapport à 102 000 en 2005.

### 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. En 2006, le coût des services a été de 118 \$ par participant comparativement à 122 \$ en 2005. Cette réduction du coût résulte en grande partie de nos efforts, mais résulte également de la grève de cinq semaines des employés syndiqués, qui a eu pour effet de réduire les charges salariales annuelles. Par conséquent, nous croyons que ce coût sera légèrement plus élevé en 2007 par rapport à 2006, après rajustement relatif à l'inflation.

L'étude internationale sur la rentabilité des régimes de retraite 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 des services directement aux participants. De nombreux régimes comparables inclus dans l'étude ne fournissent pas de services directs aux participants. Ils sont administrés en partie par les employeurs, ce qui réduit leurs coûts de prestation de services.

9  
sur  
10

Les participants demeurent très satisfaits de nos services et nous donnent la cote 9/10. Nous avons adapté l'indice de la qualité pour tenir compte de l'utilisation accrue des services en ligne par les participants.



Rosemarie McClean

Vice-présidente principale,  
Services aux participants

## Nous croyons que bonne gouvernance est synonyme de saine gestion

Le RREO adhère à des normes de gouvernance élevées qui sont alignées sur les exigences réglementaires et les meilleurs pratiques pour les sociétés ouvertes. La bonne gouvernance repose sur la qualité des membres du conseil. La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, qui désignent chacun des membres et nomment conjointement le président du conseil, ont su recruter les personnes ayant démontré les compétences nécessaires en placements, finances et comptabilité, droit, actuariat, gestion des affaires et technologie. Ainsi, les membres du conseil sont en mesure de superviser les activités et les décisions de la direction.

Voici un aperçu de nos principes de gouvernance, qui soulignent notre engagement indéfectible à l'égard de la transparence. Pour en savoir plus, suivez les liens vers notre site Web.

#### **PUBLICATION DU MANDAT, DES FONCTIONS ET DES RESPONSABILITÉS**

*Pour obtenir plus de renseignements, consultez :*

*www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime*

#### **INDÉPENDANCE DU CONSEIL**

- 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.
- Les membres du conseil sont tenus d'agir indépendamment des corépondants et de la direction du régime.
- 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.

*Pour obtenir plus de renseignements, consultez : la page 52 du présent document*

*ou www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime*

#### **ACTIVITÉS DU CONSEIL**

- Nombre de réunions du conseil et des comités :
  - 18 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, 8 réunions du Comité de vérification et d'actuariat, et 2 réunions 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

*Pour obtenir plus de renseignements, consultez :*

*www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime*

#### **RÉMUNÉRATION**

- Publication de la rémunération et des rentes de retraite des dirigeants et des membres du conseil
- Publication du nom du conseiller à la rémunération

*Pour obtenir plus de renseignements, consultez les pages 77 et 78 du présent document.*

#### **HONORAIRES DE VÉRIFICATION ET HONORAIRES NON LIÉS À LA VÉRIFICATION**

Publication des honoraires versés au vérificateur

Sommaire des honoraires versés au vérificateur du régime

*(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006) (M\$)*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| Vérification                        | 2,5 \$ |
| Services liés à la vérification     | –      |
| Services non liés à la vérification | 0,2    |
| Total                               | 2,7 \$ |

#### **OBLIGATION DE RENDRE COMPTE**

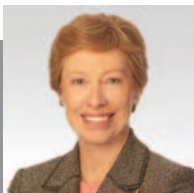
- Le conseil rend régulièrement des comptes aux répondants du régime et publie le rapport annuel, qui comprend les états financiers consolidés vérifiés et une opinion actuarielle.
- Le chef de la direction et le directeur financier certifient les états financiers consolidés annuels.

*Pour obtenir plus de renseignements, consultez les pages 53 à 55 du présent document.*

## Membres du conseil

Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements. En 2006, le taux de présence aux réunions du conseil et des comités s'est établi à 95 %. Le taux de présence de chaque membre est indiqué ci-dessous.

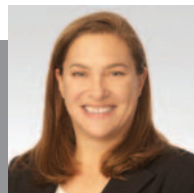
Pour obtenir plus de renseignements, consultez : [www.otpp.com](http://www.otpp.com) > Qui nous sommes > Membres du conseil.



**Eileen Mercier**

Ancienne vice-présidente principale et directrice financière à Abitibi-Price Inc. et fellow de l'Institut des banquiers canadiens  
*Présidente du conseil (en date du 1<sup>er</sup> janvier 2007)*

Nommée en 2005  
Taux de présence 96 %



**Jill Denham**

Ancienne vice-présidente, Marchés de détail, Banque CIBC  
*Membre du Comité de gouvernance et du Comité des ressources humaines et de la rémunération\**

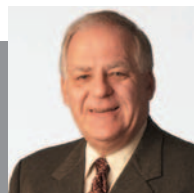
Nommée en 2006  
Taux de présence 88 %



**Helen Kearns**

Présidente de R.S. Bell and Associates, 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 92 %



**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*

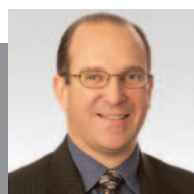
Nommé en 2006  
Taux de présence 100 %



**Hugh Mackenzie**

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates, services-conseils en économie  
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité d'appel\**

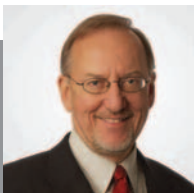
Nommé en 2007



**Louis Martel**

Vice-président, Développement de produits et service à la clientèle, Greystone Managed Investments, Inc.  
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité de gouvernance*

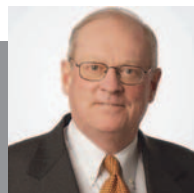
Nommé en 2007



**Guy Matte**

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

Nommé en 2002  
Taux de présence 100 %



**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 des placements\*, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2003  
Taux de présence 100 %



**Jean Turmel**

Président de Perseus Capital Inc. et président du conseil d'administration de la Bourse de Montréal  
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat\* et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007

\* Président du comité

\*\* Vice-présidente du comité

## Placements de plus de 100 M\$

(au 31 décembre 2006)

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

| Type (M\$)  | Échéance  | Coupon (%) | Juste valeur | Coût     |
|---|-----------|------------|--------------|----------|
| Obligations du gouvernement du Canada             | 2007–2037 | 2,75–9,75  | 9 386 \$     | 9 014 \$ |
| Obligations de sociétés canadiennes               | 2007–2085 | 0,00–16,00 | 7 254        | 7 262    |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | 2007–2007 | 3,55–5,03  | 6 848        | 6 814    |
| Effets de commerce                                | 2007–2007 | 0,00–5,66  | 3 110        | 3 100    |
| Obligations de sociétés internationales           | 2007–2049 | 0,00–9,86  | 1 967        | 1 939    |
| Bons du Trésor du Canada                          | 2007–2007 | 0,00–0,00  | 1 334        | 1 324    |
| Obligations souveraines de pays émergents         | 2007–2038 | 1,33–14,50 | 902          | 858      |
| Billets de banque                                 | 2007–2007 | 0,00–5,43  | 298          | 296      |
| Bons du Trésor des États-Unis                     | 2008–2016 | 4,25–4,63  | 243          | 248      |
| Obligations provinciales                          | 2008–2018 | 4,42–5,93  | 183          | 181      |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | 2007–2007 | 0,55–5,25  | (17 252)     | (17 187) |

### 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  | 4 652 \$     | 3 735 \$ |
| Billets indexés à l'inflation                          | 2026–2029 | 3,88–4,25  | 2 272        | 1 713    |
| Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation | 2015–2032 | 1,88–3,88  | 2 244        | 2 229    |
| Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel   | 2016–2039 | 0,00–5,33  | 1 521        | 756      |
| Obligations provinciales à rendement réel              | 2026–2036 | 2,00–4,50  | 595          | 441      |
| Obligations internationales à rendement réel           | 2015–2045 | 0,50–6,00  | 412          | 412      |
| Prêts hypothécaires indexés sur des actions            | 2022–2030 | 4,63–5,53  | 281          | 237      |

### Débetures de la province de l'Ontario

| Date d'échéance (M\$) | Coupon (%)  | Juste valeur | Coût     |
|-----------------------|-------------|--------------|----------|
| 2007-2009             | 10,15–15,38 | 5 053 \$     | 4 596 \$ |
| 2010-2012             | 10,11–11,31 | 2 821        | 2 258    |
| Total                 |             | 7 874 \$     | 6 854 \$ |

## Actions de sociétés/parts de plus de 100 M\$

(au 31 décembre 2006) (M\$)

| Nom du titre                                     | Actions | Juste valeur | Nom du titre                                    | Actions | Juste valeur |
|--|---------|--------------|---|---------|--------------|
| Nexen Inc.                                       | 30,1    | 1 933,2 \$   | Companhia Vale do Rio Doce                      | 5,2     | 168,6 \$     |
| BCE Inc.   | 42,8    | 1 357,5      | General Electric Company                        | 3,9     | 168,5        |
| Macquarie Infrastructure Group                   | 285,5   | 933,7        | JPMorgan Chase & Co.                            | 3,0     | 168,0        |
| Northumbrian Water Group plc                     | 129,7   | 916,6        | Verizon Communications Inc.                     | 3,8     | 165,0        |
| Microsoft Corporation                            | 25,1    | 875,0        | Old Mutual plc                                  | 39,7    | 157,8        |
| Royal Bank of Scotland Group, plc                | 11,9    | 541,8        | WestJet Airlines Ltd.                           | 10,5    | 156,7        |
| Fording Canadian Coal Trust                      | 21,2    | 529,5        | ConocoPhillips                                  | 1,8     | 153,9        |
| Les Aliments Maple Leaf Inc.                     | 42,7    | 527,3        | Intel Corporation                               | 6,4     | 151,8        |
| Banque Royale du Canada                          | 8,9     | 496,5        | Telefonica S.A.                                 | 5,8     | 148,7        |
| Royal Utilities Income Fund                      | 40,3    | 460,1        | Goldcorp Inc.                                   | 4,4     | 147,0        |
| Transurban Group                                 | 58,3    | 421,9        | ABN AMRO Holding NV                             | 3,9     | 146,9        |
| Société financière Manuvie                       | 10,7    | 420,5        | TransCanada Corporation                         | 3,5     | 145,1        |
| Nestlé SA  | 0,9     | 387,3        | Telefonos de Mexico SA de CV                    | 44,0    | 143,6        |
| Pfizer Inc.                                      | 12,3    | 370,1        | Rogers Communications, Inc.                     | 4,1     | 143,0        |
| Suncor Energy, Inc.                              | 3,6     | 329,9        | Teck Cominco Limited                            | 1,6     | 142,8        |
| Citigroup Inc.                                   | 5,0     | 323,0        | Talisman Energy Inc.                            | 7,1     | 141,3        |
| Sanofi-Aventis                                   | 3,0     | 322,2        | Le Groupe Jean Coutu Inc. (PJC)                 | 10,2    | 140,3        |
| Banque Toronto-Dominion                          | 4,6     | 317,6        | International Business Machines Corporation     | 1,2     | 139,9        |
| EnCana Corp                                      | 5,7     | 305,8        | ING Groep N.V.                                  | 2,7     | 138,9        |
| Vodafone Group Plc                               | 87,8    | 288,3        | Merck & Co. Inc.                                | 2,6     | 132,7        |
| Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.         | 6,1     | 259,2        | MDS Inc.  | 6,0     | 128,8        |
| Samsung Electronics Co., Ltd.                    | 0,4     | 253,6        | Telus Corporation                               | 2,3     | 122,3        |
| Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada | 4,9     | 245,8        | Kobenhavns Lufthavne A/S                        | 0,3     | 121,9        |
| Société aurifère Barrick                         | 6,8     | 245,4        | Bayerische Motoren Werke AG                     | 1,8     | 119,4        |
| Petroleo Brasileiro S.A.                         | 2,1     | 243,3        | Brookfield Asset Management Inc                 | 2,1     | 118,9        |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce          | 2,5     | 243,2        | Freddie Mac                                     | 1,5     | 118,2        |
| Total SA   | 2,8     | 235,5*       | Berkshire Hathaway Inc.                         | 0,03    | 116,7        |
| CRH plc  | 4,8     | 232,3        | Wolseley plc                                    | 4,1     | 115,9        |
| Canadian Natural Resources Ltd.                  | 3,5     | 220,4        | UniCredito Italiano SpA                         | 11,3    | 115,2        |
| Fonds de revenu Pages Jaunes                     | 16,7    | 217,0        | Canadian Oil Sands Trust                        | 3,4     | 110,4        |
| Eni S.p.A.                                       | 5,5     | 214,5        | Royal Dutch Shell PLC                           | 2,7     | 109,8        |
| Cisco Systems, Inc.                              | 6,6     | 211,2        | Bristol-Myers Squibb Company                    | 3,6     | 109,5        |
| Alcan Inc.                                       | 3,6     | 206,9        | Sasol Limited                                   | 2,5     | 108,9        |
| Banque de Nouvelle-Écosse                        | 3,9     | 206,2        | Liberty International PLC                       | 3,4     | 108,3        |
| American International Group, Inc.               | 2,5     | 205,3        | Sprint Nextel Corporation                       | 4,8     | 106,4        |
| Banque de Montréal                               | 3,0     | 204,3        | Bell Aliant Regional Communications Income Fund | 3,9     | 106,3        |
| Altria Group, Inc.                               | 1,9     | 190,0        | Gazprom   | 2,0     | 106,3        |
| China Mobile Limited                             | 18,8    | 189,5        | Time Warner Inc.                                | 4,1     | 105,1        |
| Financière Sun Life du Canada Inc.               | 3,7     | 184,2        | Petro-Canada                                    | 2,2     | 104,7        |
| Manitoba Telecom Services Inc.                   | 3,9     | 184,0        | Gannett Company, Inc.                           | 1,5     | 104,4        |
| Research In Motion Limited                       | 1,2     | 171,5        |   |         |              |

\* Juste valeur marchande des actions avec STRIP-WVPR comprise.

Pour les actifs de plus de 50 M\$, consultez notre site web : [www.otpp.com](http://www.otpp.com)



## Placements immobiliers (placements de plus de 100 M\$)

(au 31 décembre 2006)

| Propriété                                      | Superficie totale<br>en pi <sup>2</sup> (milliers) | Participation<br>réelle (%) | Propriété   | Superficie totale<br>en pi <sup>2</sup> (milliers) | Participation<br>réelle (%) |
|--|--|-----------------------------|---|--|-----------------------------|
| <b>Centres commerciaux régionaux au Canada</b> |  |                             | <b>Immeubles de bureaux au Canada</b>                   |  |                             |
| Champlain Place, Dieppe                        | 809  | 100 %                       | Granville Square, Vancouver                             | 409  | 100 %                       |
| Chinook Centre, Calgary                        | 1 188  | 100 %                       | HSBC Building, Vancouver                                | 398  | 100 %                       |
| Erin Mills Town Centre, Mississauga            | 801  | 50 %                        | Pacific Centre Office Complex,<br>Vancouver             | 1 549  | 100 %                       |
| Fairview Mall, Toronto                         | 792  | 50 %                        | Toronto-Dominion Centre<br>Office Complex, Toronto      | 4 442  | 100 %                       |
| Fairview Park Mall, Kitchener                  | 739  | 100 %                       | Toronto Eaton Centre Office<br>Complex, Toronto         | 1 896  | 100 %                       |
| Fairview Pointe Claire, Montréal               | 1 023  | 50 %                        | Waterfront Centre, Vancouver                            | 410  | 100 %                       |
| Georgian Mall, Barrie                          | 593  | 100 %                       | Yonge Corporate Centre, Toronto                         | 674  | 100 %                       |
| Hillcrest Mall, Richmond Hill                  | 586  | 100 %                       | <b>Centres commerciaux régionaux<br/>aux États-Unis</b> |  |                             |
| Le Carrefour Laval, Montréal                   | 1 317  | 100 %                       | Lakewood Mall, Lakewood, Californie                     | 2 086  | 49 %                        |
| Les Galeries d'Anjou, Montréal                 | 1 248  | 50 %                        | Los Cerritos Center, Cerritos, Californie               | 1 290  | 49 %                        |
| Les Promenades Saint-Bruno, Montréal           | 1 133  | 100 %                       | Stonewood Center, Downey, Californie                    | 919  | 49 %                        |
| Lime Ridge Mall, Hamilton                      | 815  | 100 %                       | Washington Square, Tigard, Oregon                       | 1 324  | 49 %                        |
| Market Mall, Calgary                           | 915  | 50 %                        | <b>Immeubles de bureaux aux États-Unis</b>              |  |                             |
| Markville Shopping Centre, Markham             | 1 018  | 100 %                       | Redmond Town Center Office,<br>Redmond, Washington      | 582  | 49 %                        |
| Masonville Place, London                       | 686  | 100 %                       |   |  |                             |
| Pacific Centre, Vancouver                      | 1 318  | 100 %                       |   |  |                             |
| Polo Park Mall, Winnipeg                       | 1 224  | 100 %                       |   |  |                             |
| Regent Mall, Fredericton                       | 487  | 100 %                       |   |  |                             |
| Richmond Centre, Richmond                      | 491  | 100 %                       |   |  |                             |
| Rideau Centre, Ottawa                          | 741  | 31 %                        |   |  |                             |
| Sherway Gardens, Toronto                       | 987  | 100 %                       |   |  |                             |
| The Promenade, Toronto                         | 689  | 100 %                       |   |  |                             |
| Toronto Eaton Centre, Toronto                  | 1 723  | 100 %                       |   |  |                             |

## Sociétés fermées et sociétés en commandite (placements de plus de 100 M\$)

|   |   |
|---|---|
| Alliance Laundry Systems, LLC                     | InterGen N.V.                                     |
| Almatis Holdings S.a.r.l.                         | Kabel Deutschland GmbH                            |
| AOT Bedding Holding Corp.                         | Macquarie Airports Group Limited                  |
| AQR Offshore Multi-Strategy Fund, Ltd             | Maple Financial Group Inc.                        |
| Ashmore Local Currency Debt Portfolio             | Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.            |
| Auriel Global Macro Fund                          | Marathon Special Opportunity Fund Ltd.            |
| BC European Capital VII                           | Multiplan Empreendimentos Imobiliaros S. A.       |
| BDC Offshore Fund II Ltd.                         | North American Oil Sands Corporation              |
| Bernstein Global Long/Short Equity Portfolio L.P. | Northern Star Generation LLC                      |
| Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd                | Orbis Institutional Africa (Rand) Fund            |
| Canary Wharf Group plc                            | Orbis Institutional Japan (Yen) Fund              |
| Canyon Value Realization Fund (Cayman) Ltd        | Orbis Sicav Global Equity Fund                    |
| CFM Corporation                                   | Park Square Capital, LLC                          |
| Crestline Offshore Fund Ltd                       | Providence Equity Partners Fund IV                |
| CTVglobemedia Inc.                                | Providence Equity Partners Fund V                 |
| Davidson Kempner International Ltd                | Prudential Timber Investments Inc.                |
| Easton-Bell Sports, LLC                           | Relational Investors LLC                          |
| Express Pipeline Ltd.                             | Resource Management Service                       |
| GCAN Holdings Inc.                                | Samsonite Corporation                             |
| GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.           | Scotia Gas Networks PLC                           |
| Gottex ABL Fund                                   | Silver Creek Low Vol Strategies, Ltd.             |
| Grupo Corporativo Ono, S. A.                      | Silver Creek Low Vol Strategies II, Ltd.          |
| Hancock Timber Resource Group                     | Southern Cross Airports Corporation Holdings Inc. |
| Highland Crusader Fund Ltd.                       | van Biema Value Fund, Ltd.                        |
| IIG Trade Finance Partners Ltd.                   | York Street Capital Partners                      |

# Rétrospective sur 11 ans

| (G\$)  | 2006           | 2005            | 2004           | 2003           | 2002             | 2001             | 2000           | 1999           | 1998           | 1997           | 1996           |
|--|----------------|-----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b> |                |                 |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| <b>Produits</b>  |                |                 |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Revenu de placement  | 12,31 \$       | 14,09 \$        | 10,80 \$       | 11,42 \$       | (1,41) \$        | (1,74) \$        | 6,21 \$        | 10,12 \$       | 5,14 \$        | 7,25 \$        | 7,44 \$        |
| <b>Cotisations</b>   |                |                 |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Participants/transferts  | 0,83           | 0,79            | 0,75           | 0,71           | 0,68             | 0,64             | 0,62           | 0,63           | 0,61           | 0,59           | 0,62           |
| Province de l'Ontario  | 0,82           | 0,78            | 0,75           | 0,72           | 0,70             | 0,68             | 0,66           | 0,66           | 0,65           | 0,65           | 0,67           |
| Versements spéciaux,<br>province de l'Ontario                          | –              | –               | –              | –              | –                | –                | –              | 0,13           | 0,49           | 0,46           | 0,15           |
| <b>Total des produits</b>  | <b>13,96</b>   | <b>15,66</b>    | <b>12,30</b>   | <b>12,85</b>   | <b>(0,03)</b>    | <b>(0,42)</b>    | <b>7,49</b>    | <b>11,54</b>   | <b>6,89</b>    | <b>8,95</b>    | <b>8,88</b>    |
| <b>Charges</b>   |                |                 |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Prestations versées  | 3,82           | 3,62            | 3,43           | 3,20           | 3,08             | 3,08             | 2,54           | 2,28           | 2,10           | 1,80           | 1,52           |
| Frais de placement   | 0,22           | 0,21            | 0,19           | 0,16           | 0,10             | 0,12             | 0,10           | 0,09           | 0,07           | 0,06           | 0,04           |
| Frais liés aux services<br>aux participants                            | 0,03           | 0,03            | 0,03           | 0,03           | 0,03             | 0,04             | 0,03           | 0,03           | 0,03           | 0,03           | 0,03           |
| <b>Total des charges</b>   | <b>4,07</b>    | <b>3,86</b>     | <b>3,65</b>    | <b>3,39</b>    | <b>3,21</b>      | <b>3,24</b>      | <b>2,67</b>    | <b>2,40</b>    | <b>2,20</b>    | <b>1,89</b>    | <b>1,59</b>    |
| <b>Augmentation (diminution)<br/>de l'actif net</b>                    | <b>9,89 \$</b> | <b>11,80 \$</b> | <b>8,65 \$</b> | <b>9,46 \$</b> | <b>(3,24) \$</b> | <b>(3,66) \$</b> | <b>4,82 \$</b> | <b>9,14 \$</b> | <b>4,69 \$</b> | <b>7,06 \$</b> | <b>7,29 \$</b> |

## ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE

|  |                   |                     |                     |                    |                |                |                 |                |                |                |                |
|--|-------------------|---------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Placements</b>                                      |                   |                     |                     |                    |                |                |                 |                |                |                |                |
| Titres à revenu fixe                                   | 21,44 \$          | 19,33 \$            | 13,91 \$            | 19,38 \$           | 13,96 \$       | 7,09 \$        | 13,32 \$        | 17,30 \$       | 11,48 \$       | 10,28 \$       | 10,62 \$       |
| <b>Actions</b>   |                   |                     |                     |                    |                |                |                 |                |                |                |                |
| Canadiennes  | 16,39             | 19,26               | 16,80               | 15,19              | 13,43          | 17,06          | 17,74           | 19,89          | 17,61          | 19,43          | 17,37          |
| Non canadiennes  | 32,42             | 25,78               | 23,09               | 19,13              | 18,19          | 24,28          | 23,14           | 21,76          | 24,02          | 19,96          | 16,01          |
| <b>Placements sensibles à l'inflation</b>              |                   |                     |                     |                    |                |                |                 |                |                |                |                |
| Marchandises   | 2,32              | 2,65                | 2,13                | 1,89               | 1,48           | 1,09           | 2,10            | 1,09           | 0,40           | 0,13           | –              |
| Biens immobiliers                                      | 14,53             | 12,45               | 10,90               | 9,87               | 11,49          | 11,59          | 6,20            | 2,82           | 1,58           | 1,56           | 1,27           |
| Infrastructures et terrains<br>forestiers exploitables | 6,78              | 4,77                | 2,99                | 1,90               | 0,97           | 0,03           | –               | –              | –              | –              | –              |
| Titres à taux réel                                     | 11,80             | 10,56               | 11,90               | 7,07               | 5,92           | 6,98           | 9,55            | 4,24           | 3,02           | 1,60           | 1,07           |
| <b>Placements, montant net</b>                         | <b>105,68</b>     | <b>94,80</b>        | <b>81,72</b>        | <b>74,43</b>       | <b>65,44</b>   | <b>68,12</b>   | <b>72,05</b>    | <b>67,10</b>   | <b>58,11</b>   | <b>52,96</b>   | <b>46,34</b>   |
| Sommes à recevoir de<br>la province de l'Ontario       | 1,58              | 1,50                | 1,42                | 1,36               | 1,32           | 1,28           | 1,25            | 1,25           | 1,23           | 1,26           | 1,29           |
| Autres actifs  | 35,47             | 20,90               | 23,17               | 11,30              | 23,45          | 24,26          | 13,15           | 7,04           | 5,39           | 8,54           | 3,29           |
| <b>Total de l'actif</b>                                | <b>142,73</b>     | <b>117,20</b>       | <b>106,31</b>       | <b>87,09</b>       | <b>90,21</b>   | <b>93,66</b>   | <b>86,45</b>    | <b>75,39</b>   | <b>64,73</b>   | <b>62,76</b>   | <b>50,92</b>   |
| <b>Passif</b>  | <b>(36,72)</b>    | <b>(21,07)</b>      | <b>(21,98)</b>      | <b>(11,41)</b>     | <b>(24,00)</b> | <b>(24,20)</b> | <b>(13,33)</b>  | <b>(7,08)</b>  | <b>(5,56)</b>  | <b>(8,27)</b>  | <b>(3,48)</b>  |
| <b>Actif net</b>                                       | <b>106,01</b>     | <b>96,13</b>        | <b>84,33</b>        | <b>75,68</b>       | <b>66,21</b>   | <b>69,46</b>   | <b>73,12</b>    | <b>68,31</b>   | <b>59,17</b>   | <b>54,49</b>   | <b>47,44</b>   |
| Réserve de nivellement                                 | (11,16)           | (7,44)              | (1,54)              | 3,48               | 9,65           | 2,97           | (4,34)          | (8,32)         | (4,79)         | (5,58)         | (4,42)         |
| Valeur actuarielle de l'actif net                      | 94,85             | 88,69               | 82,79               | 79,16              | 75,86          | 72,43          | 68,78           | 59,99          | 54,38          | 48,91          | 43,02          |
| Prestations constituées                                | 110,50            | 110,53              | 96,73               | 83,12              | 73,67          | 65,43          | 58,56           | 52,11          | 48,64          | 44,46          | 41,83          |
| <b>Excédent (déficit)</b>                              | <b>(15,65) \$</b> | <b>\$(21,84) \$</b> | <b>\$(13,94) \$</b> | <b>\$(3,96) \$</b> | <b>2,19 \$</b> | <b>7,00 \$</b> | <b>10,22 \$</b> | <b>7,88 \$</b> | <b>5,74 \$</b> | <b>4,45 \$</b> | <b>1,19 \$</b> |

## RENDEMENT (%) POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE

|                     |      |      |      |      |       |       |     |      |      |      |      |
|---------------------|------|------|------|------|-------|-------|-----|------|------|------|------|
| Taux de rendement   | 13,2 | 17,2 | 14,7 | 18,0 | (2,0) | (2,3) | 9,3 | 17,4 | 9,9  | 15,6 | 19,0 |
| Indice de référence | 9,4  | 12,7 | 10,6 | 13,5 | (4,8) | (5,3) | 5,3 | 17,6 | 11,9 | 15,6 | 18,1 |

# 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 principale  
Andrew Spence, vice-président

Titres à revenu fixe  
Sean Rogister, vice-président principal  
Alan Wilson, vice-président

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  
Stephen Dowd, vice-président  
Dean Metcalf, vice-président  
Lee Sienna, vice-président  
Erol Uzumeri, vice-président  
Rosemary Zigrossi, vice-présidente

## La Corporation Cadillac Fairview Limitée

président et chef de la direction  
L. Peter Sharpe

Promotion immobilière  
John Sullivan, vice-président directeur

Finances et fiscalité  
Ian MacKellar, vice-président directeur et directeur financier

Placements  
Andrea Stephen, vice-présidente directrice

Chef du contentieux et secrétaire  
Peter Barbetta, vice-président directeur

## Assemblée générale annuelle

20 avril 2007  
Édifice Carlu, Toronto

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)

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 en ligne :

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