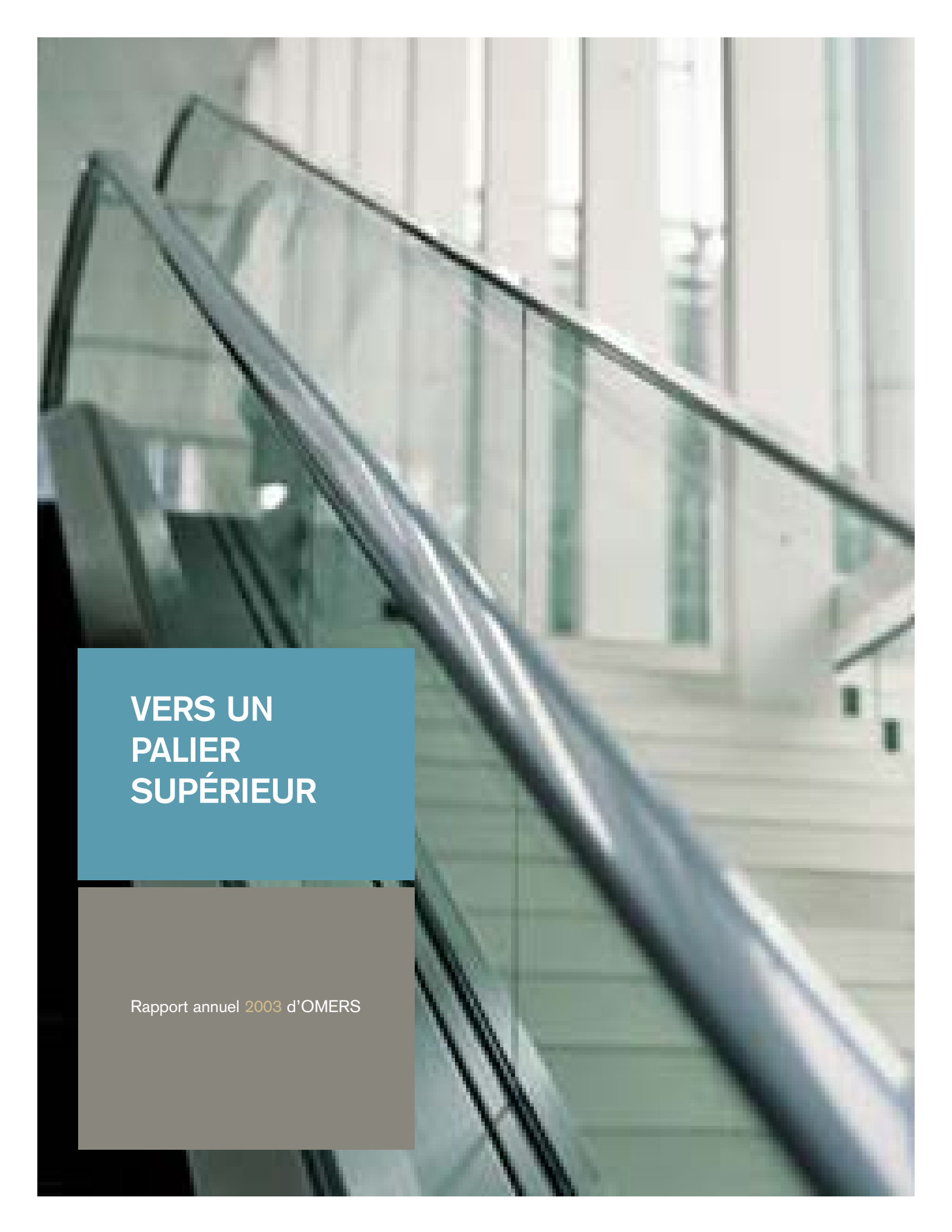




VERS UN PALIER SUPÉRIEUR

Rapport annuel 2003 d'OMERS

Placements

➤ Revenu de placement net de 3,8 milliards de dollars contre perte de 2,2 milliards de dollars en 2002 ➤ Rendement total de la Caisse de 12,7 % après deux années de rendements négatifs, 14,2 % avant les réductions de valeur ➤ Taux de rendement annuel composé sur 10 ans de 8 % ➤ Actions canadiennes et étrangères : les moteurs du regain de rendement des placements ➤ Revenu ajouté par la gestion des positions de change de 763 millions de dollars ➤ Portefeuille immobilier ramené à 6,7 milliards de dollars par la vente de 896 millions de dollars de biens immobiliers ➤ Parmi les nouveaux placements, des participations dans le pont de la Confédération, Bruce Power et des oléoducs ➤ Nouvelle politique à long terme de répartition de l'actif en 2004 visant la réduction des placements en actions de sociétés ouvertes et en obligations, et l'accroissement des placements en infrastructures et actions de sociétés fermées

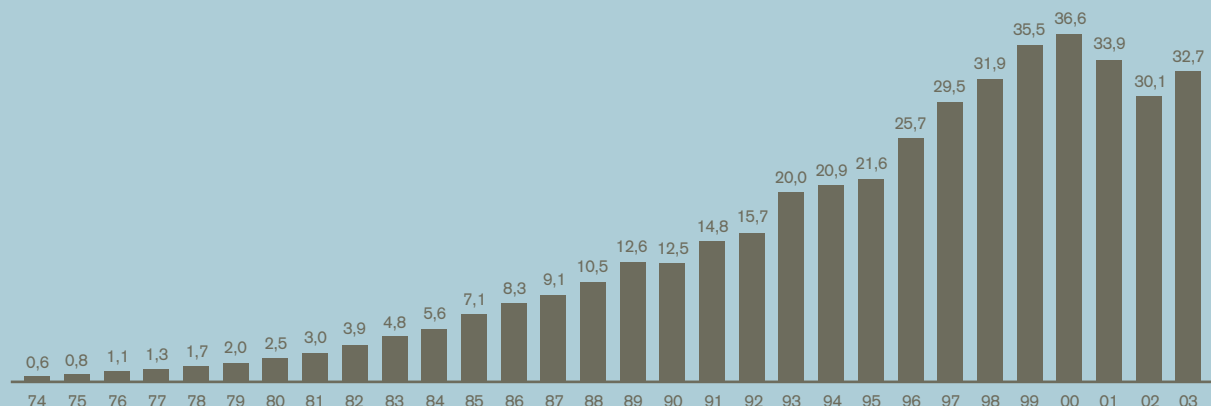
Services aux participants

➤ 75 % des employeurs qui représentent 97 % des participants actifs utilisent maintenant les services en ligne ➤ 6 300 nouvelles retraites ont été traitées en 2003 et le nombre des retraités passe à 93 000 ➤ 64 % des nouvelles retraites ont été des retraites anticipées, souvent grâce aux incitatifs à la retraite anticipée qui ont pris fin en 2003 ➤ Montant moyen des nouvelles retraites : 19 105 \$ ➤ Rétablissement des cotisations à environ un tiers des taux normaux après plus de quatre années d'interruption de leur versement ➤ D'après les sondages, la satisfaction des employeurs et des participants est toujours élevée ➤ Délais de service bien en avance sur les objectifs

Services aux participants	11
Rapport de gestion	13
Gouvernance	27
Conseil d'OMERS	29
États financiers consolidés et notes	36

CROISSANCE DES PLACEMENTS NETS DEPUIS 1974 ::

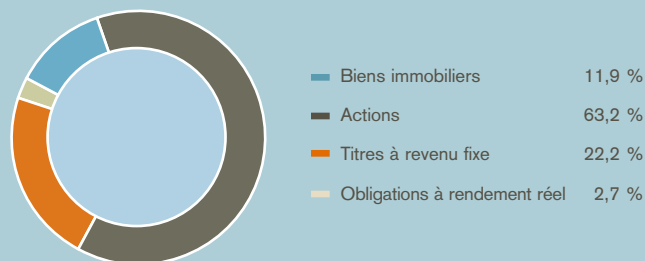
Valeur marchande [en milliards de dollars]



RÉPARTITION DE L'ACTIF ::

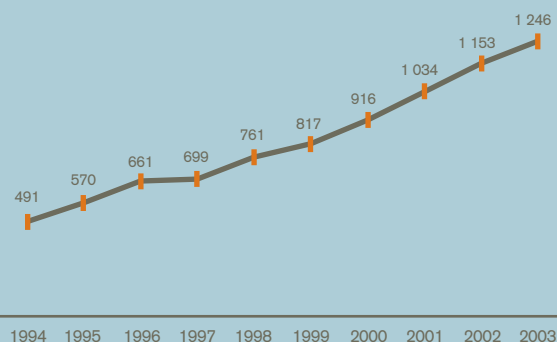
[au 31 décembre 2003]

Placements nets



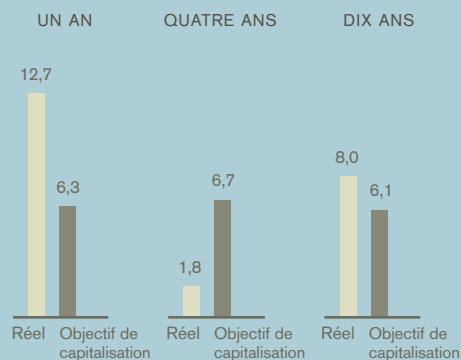
CROISSANCE DES RENTES VERSÉES ::

[en millions de dollars]



TAUX DE RENDEMENT C. OBJECTIF DE CAPITALISATION ::

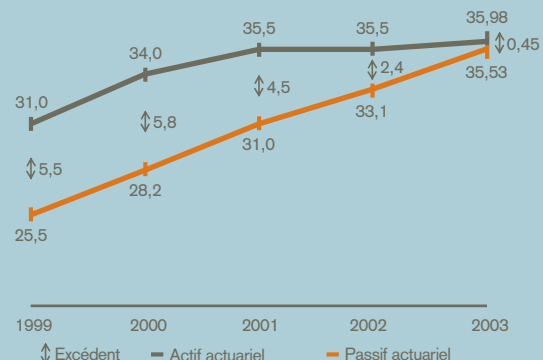
[en pourcentage]



ACTIF ET PASSIF ACTUARIELS ::

[au 31 décembre 2003]

[en milliards de dollars]



Comprend le passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires.

notre défi > numéro 1 :

Garantir la qualité de notre bilan en équilibrant l'actif et le passif d'OMERS. D'ici 2025, le nombre des participants retraités pourra atteindre 200 000 et les prestations à payer 100 milliards de dollars.

200 000
retraités

notre plan d'action > numéro 1 :

Accentuer les actifs alternatifs capables de produire des rendements supérieurs et stables, et des rentrées de fonds régulières pour servir les rentes.

Gérer davantage de placements à l'interne et participer directement à la gestion des entreprises dont nous sommes propriétaires.

93 000
retraités

2003

2025



BILL RAYBURN ::
PRÉSIDENT DU CONSEIL

rapport du président du conseil

Bâtir l'avenir sur notre tradition de réussite

Il y a quarante ans, à l'époque des premières adhésions à OMERS, le régime comptait environ 8 000 employés, 160 employeurs et 19 retraités. L'organisme investissait environ 5 millions de dollars au nom de ses participants. Depuis lors, le nombre de nos participants et notre actif ont augmenté exponentiellement, et nous gérons maintenant près de 33 milliards de dollars pour le compte de 340 000 participants et de près de 900 employeurs. Nos participants actifs et retraités comptent sur nous pour que perdure notre tradition de réussite tout au long des 40 prochaines années et au-delà.

Les régimes de retraite doivent toujours penser à l'avenir et planifier le service des rentes à des participants qui pourront compter jusqu'à 70 ou 80 années de relation avec le régime. En 2003, le Conseil d'OMERS a pris un certain nombre de mesures pour gérer les défis et opportunités que nous prévoyons. Rien ne garantit que ce qui a contribué à notre réussite passée nous permette de faire face à nos besoins futurs. Cette réalité nous a incité à prendre des mesures de réorientation stratégique en 2003 pour que nos antécédents de réussite passée persistent à l'avenir.

Dans sa perspective d'avenir, le Conseil a cerné divers défis à relever dans l'immédiat et nécessitant une nouvelle stratégie. Nos trois principaux défis sont les suivants : trois années de contre-performance des marchés des capitaux qui, depuis 2000, ont entraîné des rendements moindres; simultanément, une baisse des taux d'intérêt qui a haussé le coût des prestations futures; et le vieillissement de la population qui se traduira par davantage de départs à la retraite et, par conséquent, par une hausse du chiffre des rentes à servir.

La planification de l'avenir

Le Conseil a suivi de près la performance du régime en tenant compte des défis identifiés pour bien positionner le régime en prévision de l'avenir. En 2003, soit un an plus tôt que prévu, nous avons fait évaluer l'actif et le passif d'OMERS puis approuvé une transformation majeure de notre politique de répartition de l'actif. En réduisant la proportion des placements de la Caisse composés de valeurs négociées en bourse relativement volatiles et en mettant davantage l'accent sur les actifs alternatifs comme l'immobilier, l'infrastructure et les actions de sociétés fermées, nous espérons obtenir des rendements supérieurs et plus stables, et des revenus réguliers pour servir les rentes de retraite. Ce changement de politique de répartition de l'actif aidera de gérer le risque d'atonie durable des marchés tout en accroissant le contrôle qu'OMERS exerce sur ses placements; elle sera mise en application au cours des quatre à cinq prochaines années.

Le régime a aussi été placé sous la direction d'un nouveau président-directeur général, Paul Haggis, qui, par sa solide expérience des affaires et ses compétences en leadership, sera bien préparé pour s'engager sur la voie qui lui permettra de guider OMERS vers un palier supérieur. Lors de son arrivée, notre Conseil s'est penché sur d'autres questions importantes, notamment les coûts et l'évaluation comparative du recours aux services de sociétés de placement externes par rapport au développement des compétences du personnel interne pour mieux gérer l'actif d'OMERS.

Pour concrétiser la nouvelle politique de répartition de l'actif et pour garantir une efficacité organisationnelle optimale doublée d'une attribution précise des responsabilités, le Conseil d'OMERS a annoncé au début de 2004 la restructuration partielle de son organisation des placements en créant des sociétés distinctes responsables de la mise en œuvre d'une stratégie de croissance des placements en actions de sociétés fermées, infrastructures et biens immobiliers.

Tous les actifs d'infrastructure seront désormais gérés par Borealis Infrastructure, toutes les opérations immobilières seront regroupées sous la gestion du Groupe immobilier Oxford et le groupe responsable des placements en actions de sociétés fermées d'OMERS s'occupera de tous les placements dans ce secteur. Notre personnel de gestion des placements continuera de gérer à l'interne les actions négociées en bourse et les placements à revenu fixe.

Ces groupes relèveront directement du président-directeur général et devront rendre des comptes au Conseil. Nous continuerons de surveiller la structure organisationnelle du régime, de préciser les mandats et d'adapter sa configuration pour qu'il soit en mesure de produire avec un maximum d'efficacité les résultats que nous visons dans le cadre de nos objectifs à long terme.

Concentration sur la gouvernance du régime

En complément à notre concentration sur les questions de placement, le Conseil et la direction continuent à cerner et gérer proactivement les risques. Ces dernières années, les questions de gouvernance d'entreprise et de responsabilité fiduciaire ont intéressé les actionnaires et les autorités de réglementation, et ces facteurs ont incité le Conseil d'OMERS à examiner de plus près nos propres pratiques de gouvernance.

Le Conseil a adopté en 2002 ce qui est encore une pratique rare, soit la séparation des fonctions de vérification et de non-vérification, de sorte qu'il est interdit au cabinet qui assure des services de vérification des états financiers de fournir d'autres services de vérification, y compris des conseils fiscaux. Plus récemment, nous avons amélioré le mandat de vérification du Conseil pour avoir la garantie qu'il concorde avec les meilleures pratiques. Les normes d'OMERS dépassent les lignes de conduite actuellement en vigueur qui précisent qu'au moins un expert financier doit faire partie du comité de vérification puisque le comité du Conseil compte deux experts financiers. En 2004, nous ferons encore mieux en nommant un vérificateur interne qui rendra directement des comptes à ce comité.

La réforme réglementaire

Outre notre focalisation sur des rendements supérieurs et plus stables, sur les questions de responsabilité et les pratiques de bonne gouvernance, nous devons aussi agir pour que le contexte législatif dans lequel nous fonctionnons soit favorable à la réalisation de nos objectifs. À cet effet, nous sommes régulièrement en communication avec les gouvernements provincial et fédéral, souvent de concert avec d'autres régimes du secteur public, pour demander la modification des textes législatifs qui, selon nous, ont une incidence négative sur la Caisse.

Nous avons déjà exercé une influence qui s'est traduite par la modification de la réglementation fiscale fédérale qui permettra une gestion plus efficace de la Caisse à l'avenir, étant donné que les régimes de retraite ne seront plus contraints de suspendre les cotisations en raison d'un excédent élevé. Nous cherchons actuellement à obtenir une protection contre l'effet de la réglementation provinciale sur les évaluations de solvabilité et les règlements en matière de placement pouvant, d'après nous, nuire à la capitalisation du régime et à sa capacité de gérer efficacement ses placements.

Surveillance des cotisations

Les participants et les employeurs ont recommencé à verser des cotisations en 2003 après plus de quatre années d'interruption. Le rétablissement des cotisations en janvier s'est effectué à un tiers des taux normaux, après que l'interruption des cotisations remontant à août 1998 ait cessé. Les pleins taux de cotisation ont été rétablis en 2004 et légèrement augmentés pour mieux refléter le coût des prestations dues aux participants. Ces changements sont examinés à la page 16. Alors que l'actif net a augmenté en 2003, les obligations en matière de rente de retraite ont connu une hausse encore plus rapide. Le spectre des insuffisances de capitalisation pouvant nécessiter le relèvement des taux de cotisation menace tous les grands régimes de retraite du secteur public, indépendamment de leur degré de réussite. Nous continuerons de suivre de près la performance du régime OMERS et de rechercher les moyens de maintenir la stabilité des taux de cotisation.

Grâce à toutes ces mesures, les prochaines 40 années du régime OMERS devraient connaître une réussite à la hauteur des 40 premières. Nous devons nous soucier en tout premier lieu de ceux qui comptent sur OMERS pour leur fournir une rente en toute sécurité; nous nous engageons à faire le maximum pour générer les fonds nécessaires au paiement des prestations et pour que les participants au régime touchent des prestations avantageuses et obtiennent le service de qualité qu'ils méritent.

Remerciements

Au nom du Conseil, je tiens à remercier tous les répondants, participants, conseillers et membres du personnel qui ont contribué à la réussite d'OMERS en 2003. Vos conseils, votre aide et votre soutien ont facilité une mise en œuvre efficace et efficiente de nos stratégies de réorganisation en 2003. Ce fut pour moi un honneur de servir la famille OMERS en 2003 et d'avoir l'occasion de fêter les 40 années de réussite d'OMERS tout en traçant la voie qui permettra à OMERS d'être «le régime de l'avenir».

Le président du Conseil,



Bill Rayburn

Politique future de répartition de l'actif



notre défi > numéro 2 :

Mettre en place la structure qui permettra à OMERS d'atteindre ses objectifs de placement et de service de rentes de retraite.

notre plan d'action > numéro 2 :

Examiner la structure organisationnelle d'OMERS pour qu'elle facilite la réalisation de nos objectifs. Elle comprendra des contrôles centralisés plus étroits de la gestion des risques et de la vérification interne, et une attribution plus précise des responsabilités et comptes à rendre au Conseil et à la haute direction.



PAUL G. HAGGIS ::
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

rapport du président

À mon entrée en fonction chez OMERS en septembre 2003, j'ai été particulièrement flatté que l'on m'ait demandé de diriger un organisme inspirant le respect. OMERS occupe une place de premier plan dans la vie de 340 000 participants et de leur famille partout en Ontario qui comptent tous sur nous pour leur fournir des prestations de retraite en toute sécurité. Et nous agissons toujours pour mériter la confiance qu'ils nous témoignent en fournissant chaque mois des paiements assortis d'une garantie contre l'inflation à 93 000 participants retraités, survivants et enfants à charge. Mon objectif chez OMERS va consister à développer le régime sur la base de ses 40 premières années de réussite, pour que les participants bénéficient de prestations avantageuses et puissent compter sur leur revenu de retraite pendant de nombreuses décennies futures.

La reprise est vigoureuse mais les défis persistent

Après deux années de résultats négatifs, OMERS a obtenu un rendement de 12,7 pour cent en 2003, chiffre qui marque son redressement. Notre actif net lié aux placements a progressé de 2,6 milliards de dollars pour totaliser 32,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Par suite de radiations et d'ajustements de valeurs portant sur les actions de sociétés fermées, les biens immobiliers et les infrastructures, et en raison aussi de la contre-performance des actions canadiennes, nos résultats ont été inférieurs à notre indice repère global. Toutefois, nos rendements sur un an et 10 ans continuent de surpasser notre objectif de capitalisation, soit la somme nécessaire au service des rentes.

Malgré ces résultats positifs, à l'instar des autres régimes de retraite, les prochaines années nous réservent des défis d'envergure. L'exercice 2003 d'OMERS s'est terminé sur un modeste excédent actuariel de 446 millions de dollars (régime de retraite normal et régime à prestations basées sur les pleins salaires) et le passif s'est chiffré à 35,5 milliards de dollars. D'après notre actuaire, une insuffisance de capitalisation d'environ 1 milliard de dollars est possible d'ici la fin de 2004.

Trois principaux facteurs expliquent la diminution de l'excédent d'OMERS. Après avoir consulté nos groupes d'intéressés et nos participants, OMERS a amélioré les prestations en 1998 et 1999 et opté, notamment, pour l'indexation sur l'inflation à 100 pour cent et des mesures temporaires d'incitation à la retraite anticipée. Le régime a été privé de plus de 5,3 milliards de dollars au cours des cinq exercices terminés en 2002 lorsque la législation fédérale a obligé OMERS à réduire les cotisations puis à cesser de les percevoir. L'effondrement des marchés des actions qui a débuté en 2000 a amenuisé l'actif et, simultanément, la baisse des taux d'intérêt a entraîné une augmentation du coût des prestations futures.

OMERS est prêt à faire face à ses obligations. En 2004 et au-delà, nous prendrons des mesures fermes visant à maintenir la pleine capitalisation du régime à long terme. Mais il nous faudra agir différemment pour que le régime accède à un niveau de performance supérieur. Nous devons nous concentrer sur la qualité du bilan, nous réorganiser en attribuant avec précision les responsabilités, nous assurer que nos collaborateurs ont les compétences et attitudes requises pour être à la hauteur de la tâche, nous focaliser sur ce qui compte et renouveler nos efforts pour bien comprendre les besoins de nos clients et y répondre.

Équilibrage de l'actif et du passif

Nos participants prennent de l'âge. D'ici 2025, lorsque les derniers membres du groupe des baby-boomers commenceront à toucher leur rente de retraite, nous compterons plus de 200 000 retraités, chiffre en nette hausse en rapport aux 93 000 d'aujourd'hui. Nos obligations en matière de rentes à verser pourront dépasser les 100 milliards de dollars alors qu'en 2003 elles sont de 35,5 milliards de dollars. Nous devons, et c'est notre rôle, faire en sorte de disposer d'un actif suffisant pour couvrir le passif prévu, actif qui devra continuer de générer suffisamment de rentrées de fonds chaque année pour verser les rentes de retraite.

La nouvelle politique de répartition de l'actif annoncée au début de 2004 a été une des premières mesures prises pour porter OMERS à un niveau de performance supérieur. En réduisant les placements sur les marchés plus instables des actions cotées en bourse et des obligations, nous pensons pouvoir atteindre des rendements supérieurs et plus stables qui nous permettront de couvrir notre passif croissant. Les actifs alternatifs comprennent certains des actifs les plus tangibles de notre portefeuille, comme des centres commerciaux, des immeubles de bureaux, des sociétés d'énergie et des ponts; ces actifs devraient pouvoir générer des rendements prévisibles à deux chiffres à long terme, ainsi que des rentrées de fonds régulières pour assurer le service de nos rentes.

Organisation axée sur la responsabilité

Au stade de la mise en œuvre de notre changement de répartition de l'actif, nous réviserons aussi notre stratégie de placement qui reposera sur trois nouveaux principes importants. En premier lieu, nous sommes déterminés à gérer activement notre actif pour obtenir une optimisation de valeur lorsque c'est possible. En deuxième lieu, nous participerons directement à la gestion des entreprises dont nous sommes propriétaires pour protéger les intérêts de nos participants. En troisième lieu, nous nous concentrons sur la réalisation de rendements absolus supérieurs et plus réguliers – soit le rendement en excédent du taux d'inflation – puisque c'est ce qu'il nous faut obtenir pour pouvoir servir les rentes.

Au début de 2004, nous avons annoncé la création de trois sociétés chargées de gérer respectivement les biens immobiliers, les actions de sociétés fermées et les actifs d'infrastructure. L'adoption d'un modèle de type société de portefeuille aura une incidence profonde sur la conception organisationnelle d'OMERS. Il nécessitera une plus grande concentration sur les systèmes centralisés de contrôle financier et de rapports de gestion, et exigera l'attribution rigoureuse des responsabilités, impliquant une définition explicite des rôles et responsabilités. Nous espérons que la nouvelle organisation sera en place d'ici la fin de 2004.

Place à notre personnel compétent

Pour pouvoir mettre en œuvre ces changements, nos structures, processus et opérations doivent être organisés de façon à épauler les décideurs. Nous devons nous assurer que le personnel d'OMERS possède l'ensemble des connaissances et aptitudes indispensables pour produire les résultats nécessaires et fournir le service de grande qualité que les participants attendent de nous. Notre personnel aura accès à la formation, aux outils et aux renseignements dont il a besoin, et il sera récompensé par un régime de rémunération lié à des objectifs de rendement nettement définis.

Recentrage sur nos participants

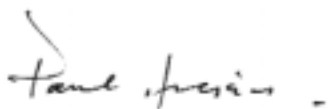
En tant que régime de retraite, nous devons en priorité fournir des rentes garanties aux participants au coût le plus modique possible. Nous nous efforçons en outre de fournir le meilleur service possible et, à cet effet, nous procédons à des sondages réguliers auprès des participants. Pour répondre à ce qu'ils déclarent attendre de nous, nous avons considérablement amélioré la qualité et la réceptivité de notre service. Nous avons fortement réduit le temps d'exécution des principaux services, notamment des nouvelles retraites. Nous avons amélioré l'accès grâce à notre centre d'appels, où des compléments de formation et le recours à divers moyens technologiques permettent au personnel de régler plus de 90 pour cent des questions posées dès le premier appel téléphonique, et grâce aussi à un vaste éventail de services en ligne. À l'avenir, nous allons affecter davantage de ressources à la compréhension des attentes de nos clients et aux efforts nécessaires pour fournir les produits et les services qu'ils apprécient. Nous voulons qu'ils puissent se réjouir à l'idée que leur argent est chez OMERS.

Toutes ces mesures favoriseront une évolution positive chez OMERS. En ce début de période de transition, une chose restera immuable : notre engagement envers nos participants. Ils peuvent continuer à nous faire confiance, sachant que leur famille et eux-mêmes peuvent compter sur une source garantie de revenu de retraite pendant les décennies futures.

Remerciements

Je tiens à remercier le Conseil, et mes collègues et collaborateurs d'OMERS pour leur accueil chaleureux lors de ma première année chez OMERS. Nous avons déjà entrepris l'application de plusieurs mesures et d'autres vont suivre. Nous avons pour objectif ultime la création d'un organisme et d'une culture capables d'attirer les meilleurs pour fournir ce qu'il y a de mieux à nos retraités actuels et futurs qui comptent sur nous. J'en suis chaque jour imprégné.

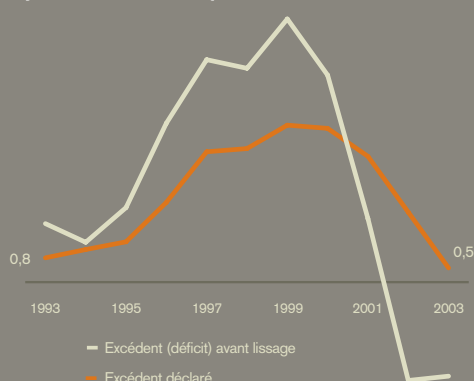
Le président-directeur général,



Paul G. Haggis

Incidence du lissage sur l'excédent

[en milliards de dollars]



Participants actifs par âge

Groupe d'âge	Total
19 ans et moins	140
20 à 24 ans	3 996
25 à 29 ans	15 270
30 à 34 ans	22 052
35 à 39 ans	31 298
40 à 44 ans	40 453
45 à 49 ans	39 951
50 à 54 ans	33 630
55 à 59 ans	21 818
60 à 64 ans	8 672
65 ans et plus	313
Total des participants	217 593

Les groupes des 40 à 49 ans comptent le plus de participants.

notre défi > numéro 3 :

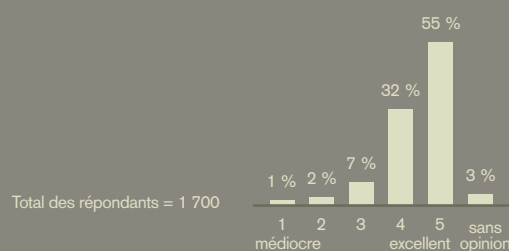
Comprendre les besoins de nos clients
et répondre à leurs attentes.

notre plan d'action > numéro 3 :

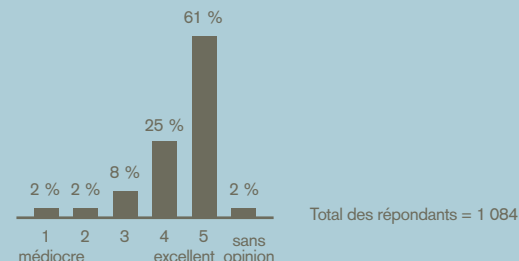
Bien les écouter pour leur fournir ensuite
les services et produits qu'ils apprécient.
Nous avons pris en compte leurs observations
et déjà considérablement réduit les temps
d'exécution des principaux services, et
amélioré l'accès grâce aux services en ligne.
Nous poursuivrons la recherche des moyens
de mieux servir nos clients.



Satisfaction globale du service



Satisfaction du service du centre d'appels



services aux participants

OMERS fournit un éventail complet de services de retraite aux employeurs et aux participants au régime, qu'ils soient en activité ou retraités. Ces services sont de plus en plus nombreux à être basés sur Internet.

Les employeurs accueillent avec enthousiasme les services basés sur Internet d'OMERS

Ces deux dernières années, nos services aux employeurs basés sur Internet ont fait d'excellents progrès. Ils peuvent maintenant transmettre efficacement et facilement une plus grande quantité de renseignements sur les participants, tout en profitant d'une fiabilité accrue des données transmises. À la fin de l'exercice, 75 pour cent des employeurs qui représentent 97 pour cent des participants actifs s'étaient inscrits à nos nouveaux services de formulaires et procédés électroniques. Nous recherchons actuellement les moyens de rehausser notre réceptivité dans nos relations avec les employeurs grâce à un partenariat renouvelé.

Des services aux participants plus rapides et plus complets

Notre centre d'appels a récemment apporté des améliorations technologiques qui permettent au personnel d'analyser et de mieux répondre aux questions particulières posées par les participants actifs et retraités. Les participants qui s'adressent au centre d'appels obtiennent un service plus rapide et plus complet grâce à l'intégration, en 2003, de notre base de données sur les participants à la retraite avec le système d'information des participants actifs pour créer un système unique d'administration des rentes de retraite.

COMPARAISON DES DÉLAIS DE TRAITEMENT DES DEMANDES DE RETRAITE ET DES DEMANDES D'ESTIMATION DE RENTE

	Traitement des demandes de retraite	Traitement des demandes d'estimation de rente
2001	10 jours	17 jours
2002	3 jours	2 jours
2003	2 jours	2 jours

Le nombre de jours correspond uniquement au temps de traitement par OMERS.

Même si nos services et efficacies sont étroitement liés à la technologie et aux voies de communication par Internet protégées, nous n'en oublions pas pour autant l'importance des rencontres avec les intéressés. En 2003, nous avons organisé 17 séances d'information avec des centaines de participants retraités pour avoir l'occasion de répondre à leurs questions et préoccupations, notamment sur la protection contre l'inflation et les prestations de survivants. Nous avons en outre rencontré plus de 10 000 participants actifs et employeurs à l'occasion de centaines de réunions.

La satisfaction des clients est à la hausse

Nous faisons régulièrement des sondages auprès des participants actifs et retraités pour déterminer dans quelle mesure ils sont satisfaits de nos services, notamment lorsqu'ils ont traité des situations de retraite critiques comme le départ à la retraite, un congé autorisé ou un décès. Nous avons constaté avec plaisir que, dans l'ensemble, la satisfaction des clients demeure élevée. Par exemple, 86 pour cent des participants actifs et retraités qui ont contacté notre centre d'appels ont attribué une cote de satisfaction de quatre sur cinq ou plus.

A woman with long dark hair is in the foreground, wearing a black headset and talking on a mobile phone. She is looking slightly to the left. In the background, other people are working at desks with computer monitors in a call center or office environment.

notre défi > numéro 4 :

Pouvoir compter sur un personnel bien formé et compétent.

notre plan d'action > numéro 4 :

Faire en sorte que le personnel d'OMERS réunisse les connaissances, aptitudes et attitudes indispensables, et les récompenser en fonction du rendement.

rapport de gestion

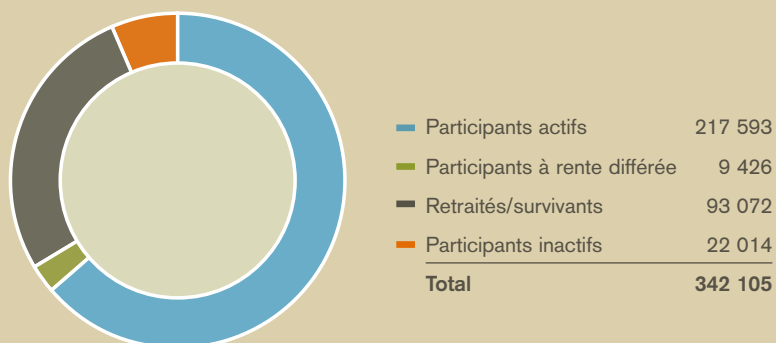
Dans cette section, la direction analyse la situation financière du régime et les résultats d'exploitation, ainsi que son contexte opérationnel. Ce rapport constitue un compte rendu complet et distinct qui est formulé en termes simples conformément aux meilleures pratiques de divulgation recommandées par les organismes comptables, vérificateurs et autorités de réglementation, et attendues par les participants au régime et tous ceux qui ont des activités avec OMERS. Il renferme des hypothèses sur les tendances économiques, démographiques et des placements qui sont exposées à des risques et incertitudes, et peuvent varier par rapport aux prévisions.

NOS ACTIVITÉS

Notre activité principale consiste à fournir des prestations de retraite garanties à plus de 340 000 participants actifs, anciens participants et participants retraités à OMERS. Cette garantie s'applique à toute la durée de la retraite du participant et les prestations augmentent chaque année en fonction de l'inflation.

Les prestations sont calculées d'après une formule simple : deux pour cent de la moyenne des cinq meilleures années consécutives de salaire du participant multiplié par le nombre d'années de service crédité, jusqu'à concurrence de 35 années. La rente d'OMERS est intégrée avec celle du Régime de pensions du Canada et la formule d'OMERS prévoit une prestation de raccordement versée jusqu'à l'âge de 65 ans en cas de départ anticipé à la retraite du participant. D'excellentes prestations de survivants et options de retraite anticipée sont des avantages majeurs du régime.

Profil des participants



LA CAPITALISATION DU RÉGIME

Un actuaire indépendant évalue chaque exercice la capitalisation du régime en comparant la valeur estimative de l'actif placé à la valeur actualisée de toutes les prestations de retraite accumulées par les participants jusqu'à la date de clôture de l'exercice. Le 31 décembre 2003, l'obligation estimative relative aux rentes des participants actuels (comprenant le passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires) se chiffrait à 35,5 milliards de dollars.

Après redressement actuariel (voir ci-dessous), l'excédent de capitalisation estimatif d'OMERS s'élevait à 446 millions de dollars au 31 décembre 2003 (comprenant le passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires). Ce chiffre est en nette baisse par rapport à l'excédent estimatif de 4,5 milliards de dollars au 31 décembre 2001, date de la plus récente évaluation complète.

ÉVOLUTION DE L'EXCÉDENT

(en millions de dollars)	2003	2002
Excédent au début de l'exercice	2 514 \$	4 520 \$
Augmentation de l'actif net servant à verser les prestations	2 587	(3 736)
Évolution de la juste valeur actuarielle rajustée (réserve de lissage)	(2 160)	3 809
Augmentation de la valeur actuarielle de :		
Actif net servant à payer les prestations	427	73
Moins : Augmentation nette des droits aux prestations	2 402	2 052
Moins : Évolution du passif lié aux cotisations	30	27
Excédent à la fin de l'exercice (régime de base)	509 \$	2 514 \$
Passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires	(63)	(58)
Excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel	446 \$	2 456 \$

Les causes de la diminution de l'excédent

La hausse des prestations de retraite et l'interruption du versement des cotisations due à l'excédent important en 1998 sont à l'origine des pressions exercées sur l'excédent. D'après la législation fédérale de l'époque, l'interruption du versement des cotisations était obligatoire en cas d'excédent de la valeur actuarielle de l'actif de 110 pour cent par rapport au passif. La valeur actuarielle de l'actif a culminé à 127 pour cent du passif et déclenché la réduction des cotisations, puis l'interruption du versement des cotisations par les employeurs et les participants au régime qui a commencé en 1998, et qui a duré jusqu'à décembre 2002. Par suite, le régime a été privé de plus de 5,3 milliards de dollars en cotisations. En novembre 2003, le gouvernement fédéral a modifié la *Loi de l'impôt sur le revenu* en réponse aux requêtes soumises par OMERS et d'autres régimes. Désormais, seule une interruption partielle des cotisations est



déclenchée lorsque l'actif atteint 110 pour cent du passif et une pleine interruption du versement des cotisations n'est obligatoire que lorsque la valeur d'actif atteint 125 pour cent. Cette modification permettra à OMERS de mieux gérer les taux de cotisation et devrait améliorer la stabilité de la capitalisation pour la génération future de participants.

L'excédent de capitalisation en 2003 a aussi diminué du fait des pertes comptabilisées dans la réserve de lissage par suite de l'effondrement des marchés boursiers de 2000, 2001 et 2002. Les valeurs d'actif se sont redressées en 2003 lorsque les gains des marchés boursiers ont permis de compenser les pertes. Le lissage facilite la gestion de l'incidence de la volatilité à court terme des marchés; elle s'inscrit dans la perspective à long terme du régime et vise à réduire la volatilité du rendement de placement sur une seule année. Les changements de l'exercice courant et des quatre exercices antérieurs sont lissés pour produire une valeur marchande redressée. Le 31 décembre 2003, la valeur actuarielle redressée de l'actif net se chiffrait à 36 milliards de dollars par rapport à 35,5 milliards de dollars un an plus tôt. Cette valeur comprenait 3,9 milliards de dollars de provision actuarielle de lissage. Le 31 décembre 2003, la valeur marchande de la Caisse s'élevait à 32,1 milliards de dollars.

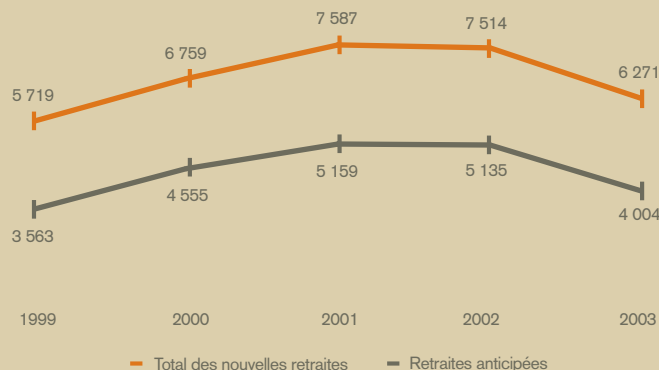
Pour évaluer le passif, l'actuaire examine les données fondamentales du régime : âge, états de service, salaires annuels, emplois à temps plein par rapport à emplois à temps partiel et autres facteurs de diversité des participants. Le traitement de l'information vise les participants actifs et retraités, les anciens participants qui ont conservé des droits dans le cadre du régime, et les conjoints et enfants survivants qui touchent des prestations. De plus, les taux prévus de mortalité, ainsi que les données d'invalidité et de cessation d'emploi sont pris en compte. La valeur estimative actualisée des charges à payer avant le passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires pour 2003 a atteint 35,5 milliards de dollars, en hausse de 7,6 pour cent par rapport aux 33 milliards de dollars de 2002. À la fin de 2003, OMERS comptait plus de 93 000 participants retraités et survivants qui touchaient des prestations totalisant 1,2 milliard de dollars, en hausse de 93 millions de dollars par rapport à 2002. Cette hausse s'explique par les nouveaux départs à la retraite et le relèvement des prestations en fonction de l'inflation. (Le relèvement en fonction de l'inflation en 2004 sera de 2,16 pour cent.)

Sur les quelque 6 300 nouvelles demandes de retraite traitées en 2003, 64 pour cent portaient sur des retraites anticipées étant donné que de nombreux participants ont profité de deux incitatifs qui expiraient à la fin de l'année. Le premier permettait le départ à la retraite anticipée pour les participants à 15 années ou moins de leur âge de retraite. L'autre permettait aux participants très proches de la retraite anticipée sans réduction de partir à la retraite anticipée en touchant une rente réduite de 2,5 pour cent au lieu du taux normal de réduction de cinq pour cent qui a été rétabli en 2004.

La gestion du risque de capitalisation

Normalement, le Conseil affecte une partie de l'excédent actuariel égale à cinq pour cent du passif actuariel à une réserve de stabilisation de la capitalisation qui permet d'atténuer l'instabilité du rendement des placements ou une évolution imprévue du passif. Le Conseil peut en outre affecter une partie de l'excédent à une réserve pour insuffisance de cotisations afin d'aider la direction à gérer les insuffisances de cotisations futures. L'excédent de capitalisation n'a pas permis de procéder à ces affectations en 2003.

Nombre de départs à la retraite ces cinq dernières années



Perspectives de capitalisation

L'actuaire est d'avis que l'excédent de capitalisation s'amenuisera pour devenir une insuffisance de 1 milliard de dollars environ à la fin de 2004. Cette estimation prend en compte les changements de taux de cotisation du 1^{er} janvier 2004. Pour la plupart des participants, le taux de base reste de six pour cent du salaire jusqu'à concurrence de 40 500 \$ et il augmente de 7,5 pour cent à 8,8 pour cent lorsque le salaire est supérieur à ce chiffre. Dans le cas des policiers et des pompiers qui partent à la retraite à 60 ans et représentent environ 12 pour cent des participants à OMERS, le taux appliqué aux salaires jusqu'à concurrence de 40 500 \$ est passé de sept pour cent à 7,3 pour cent et de 8,5 pour cent à 9,8 pour cent pour les salaires supérieurs à 40 500 \$. À la longue, les cotisations couvriront environ 30 cents de chaque dollar de prestation payée, les 70 cents restants provenant des revenus de placement.

L'actuaire a calculé l'excédent en se fondant sur diverses hypothèses économiques et démographiques à long terme. Les hypothèses de rendement des placements ont une incidence sur la valeur projetée de l'actif. Les hypothèses portant sur l'inflation et les hausses de salaire ont une incidence sur la valeur projetée des prestations futures. Le Conseil a examiné les plus récentes estimations de l'actuaire en décembre 2003 et convenu de maintenir les hypothèses actuelles, y compris un taux de rendement réel annuel de 4,25 pour cent et un taux d'inflation de trois pour cent à long terme, ainsi qu'une hausse annuelle estimative des salaires des participants de 4,5 pour cent. Ces hypothèses seront réexaminées en 2004.

ÉLABORATION DE LA POLITIQUE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Notre politique de placement vise à rapporter davantage que le rendement réel de 4,25 pour cent, de sorte que le régime accumule un surplus pour amortir les baisses à court terme des valeurs de l'actif. Nous élaborons une politique de répartition de l'actif qui cible les catégories d'actif qui, ensemble, ont le plus de chances de procurer les meilleurs résultats. Nous pondérons le profil risque-rendement de chaque catégorie d'actif afin de nous assurer que le rendement compense raisonnablement le risque. En outre, nous investissons dans différentes catégories d'actif et marchés géographiques pour répartir le risque de portefeuille et réduire la volatilité des rendements totaux.

Au cours des 10 prochaines années, les actions et les obligations ne procureront probablement pas un rendement suffisant pour atteindre le taux de capitalisation nécessaire. Nous élarguons par conséquent nos placements en actions et obligations de sociétés cotées en bourse, maintenons un portefeuille important de biens immobiliers et réaffectons des capitaux au profit du marché des actions de sociétés fermées et du secteur des infrastructures, qui devraient procurer des rendements élevés à long terme. Notre nouvelle politique de répartition de l'actif s'appuie sur des stratégies de placement perfectionnées, comme les stratégies de rendements absolus, la gestion des positions de change et les instruments dérivés.



Politique de répartition de l'actif

	Cible pour 2003 selon la politique	Cible pour 2004 selon la politique	Cible à long terme selon la politique
Marchés publics			
Actions de sociétés cotées en bourse	60 %*	58,5 %	42,5 %
Titres à revenu fixe	25 %	15 %	15 %
Obligations à rendement réel	2,5 %	5 %	5 %
Actifs alternatifs			
Actions de sociétés fermées	—	} 9 %	10 %
Biens d'infrastructure	—		15 %
Biens immobiliers	12,5 %	12,5 %	12,5 %

Nous mettrons quatre ou cinq ans à réaliser la réaffectation de plus du tiers de l'actif total au profit d'actifs alternatifs, comme les biens d'infrastructure et les actions de sociétés fermées.

*Le total des actions comprend les actions de sociétés fermées et les infrastructures.

Gestion de la répartition de l'actif

Nos spécialistes en placement se réunissent régulièrement pour examiner la répartition de l'actif réelle en regard de la politique approuvée. Par exemple, ils déterminent si nous assumons des risques non compensés en ayant par inadvertance une position surpondérée ou sous-pondérée dans les principales catégories d'actif. Le comité de gestion des placements, formé du président-directeur général, du chef des placements et des vice-présidents, Placements, renvoient leurs recommandations. Les spécialistes achètent ou vendent normalement des contrats d'instruments dérivés sur des titres à revenu fixe ou sur des actions pour modifier la répartition de l'actif à court terme. Un rééquilibrage périodique permet d'améliorer le rendement et la gestion du risque en éliminant les risques actifs non compensés. Le rééquilibrage nous permet aussi de disposer de liquidités suffisantes pour nous acquitter de nos obligations en matière de prestations de retraite et d'exploitation.

ACTIONS COTÉES EN BOURSE ET OBLIGATIONS

Par le passé, OMERS a investi plus de 80 pour cent de son actif de placement total dans des actions et obligations cotées en bourse. Au cours des cinq prochaines années, nous réduirons nos placements boursiers à environ 63 pour cent de nos placements totaux. Nous allons gérer activement tous les portefeuilles et aurons davantage recours aux compétences de notre personnel. En ce qui a trait aux titres à revenu fixe, notre personnel continuera de gérer activement les portefeuilles hypothécaires et d'obligations gouvernementales, de sociétés et à rendement réel.



Portefeuilles d'actions gérés activement

Notre portefeuille d'actions canadiennes, qui est géré activement par notre personnel, a affiché une valeur totale de 5,1 milliards de dollars en 2003 et était composé d'environ 181 titres de sociétés cotées en bourse. Nous avons privilégié les entreprises qui présentent une direction solide et possèdent un plan d'affaires clair, en nous tenant à l'écart des occasions d'achat de titres de qualité inférieure qui peuvent procurer un rendement intéressant à court terme, mais qui manquent d'endurance.

Nos spécialistes des placements sont des investisseurs axés sur la valeur qui achètent les actions de sociétés rentables capables de procurer des rendements fiables à long terme. Ils choisissent par exemple des entreprises qui devraient prendre de la valeur par suite d'acquisitions synergiques ou qui présentent un avantage concurrentiel dans leur secteur. Dans le cadre des directives approuvées de répartition d'actif, nos spécialistes des placements ont toute latitude pour profiter des occasions à court terme susceptibles de rehausser la valeur du portefeuille. En moyenne, nous achetons ou vendons chaque année jusqu'à 20 pour cent de l'actif du portefeuille.

Les actions américaines pourraient représenter jusqu'à 10 pour cent de notre portefeuille de base à gestion active, ce qui nous permettra d'acquérir des titres de sociétés de secteurs économiques sous-représentés au Canada, comme les sociétés pharmaceutiques ou les banques régionales qui présentent des multiples cours-bénéfice et un profil de rendement différents de ceux des banques canadiennes.

Nos placements étrangers de 5,6 milliards de dollars se composaient d'actions d'environ 1 250 sociétés établies aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe, en Extrême-Orient et dans les marchés émergents. Par cette diversité, nous investissons dans différentes économies du monde entier.

Nos portefeuilles d'actions étrangères sont gérés activement par 14 firmes de gestion de placements spécialisées dans les marchés régionaux et nationaux. Nous nous orientons vers les mandats mondiaux pour permettre aux gestionnaires d'attribuer une répartition plus importante par pays, par secteur ou par capitalisation lorsqu'ils croient possible d'obtenir des rendements supérieurs. En 2003, nous avons retenu les services de trois gestionnaires de placements internationaux et nous prévoyons que la moitié de notre portefeuille d'actions internationales sera gérée de façon plus dynamique aux termes de mandats de gestion flexibles visant à procurer des rendements absolus, plutôt qu'à seulement surpasser les indices du marché.

Portefeuilles d'actions à gestion quantitative

Ces deux dernières années, nous avons tenté d'obtenir des rendements plus élevés et moins volatils à partir des indices du marché en ayant recours à des stratégies de gestion active à faible risque, notamment l'utilisation de swaps sur indice boursier, les opérations d'arbitrage et l'anticipation des variations dans la composition des indices. À l'aide de l'analyse technique et de la modélisation mathématique, nous mettons en œuvre ces stratégies, appelées gestion quantitative, dans le cas des portefeuilles suivants :

- > un portefeuille de 0,7 milliard de dollars basé sur l'indice composé S&P/TSX de la Bourse de Toronto et qui permet de prendre des participations importantes dans des sociétés canadiennes;
- > un portefeuille de 180 millions de dollars basé sur l'indice S&P/TSX 60, composé des 60 titres les plus liquides au Canada, représentant 75 pour cent de la capitalisation de la Bourse de Toronto;



- > un portefeuille de 1,2 milliard de dollars basé sur l'indice Russell 1000 composé de sociétés américaines, diversifié par valeur de capitalisation et secteur économique;
- > un portefeuille de 355 millions de dollars basé sur l'indice S&P 500 composé des actions des sociétés américaines les plus importantes et présentant les meilleures liquidités.

Portefeuilles de titres à revenu fixe à gestion active

Les titres à revenu fixe conviennent parfaitement aux régimes de retraite qui cherchent à obtenir des rendements à faible risque pour compenser la plus grande volatilité des actions cotées en bourse. À la fin de 2003, nos placements en titres à revenu fixe affichaient une valeur de 13 milliards de dollars, soit 37 pour cent du total de l'actif de placement. Sur cette somme, un montant d'environ 6,8 milliards de dollars était placé en obligations, créances hypothécaires, titres de créance privés et placements à court terme; un montant de 0,9 milliard de dollars était placé en obligations à rendement réel; et un montant de 5,3 milliards de dollars était adossé à des éléments d'actif dans le cadre de programmes d'achat d'actions.

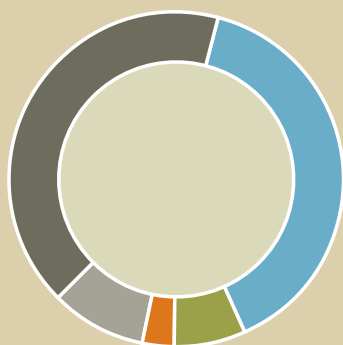
Au 31 décembre, le portefeuille de titres à revenu fixe était composé d'obligations du gouvernement fédéral, d'obligations provinciales avec une surpondération des obligations de l'Ontario en raison des débentures non liquides restantes de 120 millions de dollars de l'Ontario qui remontent aux débuts d'OMERS, d'une combinaison de prêts hypothécaires commerciaux, industriels et résidentiels multi-logements, d'obligations à rendement réel émises par les gouvernements, d'obligations de sociétés de qualité institutionnelle, de placements privés, de prêts garantis par des organismes gouvernementaux comme la Société canadienne d'hypothèques et de logement et Exportation et développement Canada, et des quasi-espèces à court terme.

Au cours des 10 dernières années, le portefeuille de titres à revenu fixe a enregistré un rendement annualisé de 7,8 pour cent, incluant les gains en capital, dans un contexte de taux d'intérêt en baisse. Vu les rendements actuels plus modestes, cette catégorie d'actif ne rapportera pas suffisamment pour couvrir le coût des prestations de retraite. Par rapport au rendement cible de la Caisse de 4,25 pour cent plus l'inflation, les obligations gouvernementales de longue durée ont rapporté environ trois pour cent et les obligations de moyenne durée à 10 ans, entre deux pour cent et 2,5 pour cent de plus que l'inflation à la fin de 2003.

Dans le cadre de notre gestion active du portefeuille de titres à revenu fixe, nous achetons maintenant des obligations de sociétés à rendement plus élevé et étoffons nos placements privés. Notre portefeuille de placements privés à rendement plus élevé, d'une valeur de 445 millions de dollars, devrait doubler de taille au cours des prochaines années. Nous ferons aussi une incursion sur le marché américain en acquérant des obligations émises aux États-Unis par des sociétés canadiennes qui cherchent à amasser des capitaux à des prix plus concurrentiels.

Nous avons récemment émis des créances privées à d'autres investisseurs institutionnels par l'intermédiaire d'OMERS Realty Corporation pour refinancer la dette de biens immobiliers de 1,3 milliard de dollars. Forts de notre cote de crédit triple A accordée par les principales agences de cotation des titres, nous avons émis un placement privé en deux tranches (500 millions de dollars en novembre 2002 et 500 millions de dollars en avril 2003), et lancé un programme d'effets commerciaux d'une valeur de 285 millions de dollars qui a débuté en octobre 2003. En bout de ligne, il en résulte des frais de financement prévisibles et plus stables.

[en milliards de dollars]



Encaisse et court terme	5,4 \$
Obligations canadiennes	5,1
Obligations à rendement réel	0,9
Titres de créance privés	0,4
Hypothèques	1,2
Total	13,0 \$

Placements à revenu fixe par catégorie

CATÉGORIES D'ACTIF ALTERNATIVES

Parmi les solutions de rechange intéressantes aux actions et obligations cotées en bourse, mentionnons les actions de sociétés fermées, les biens immobiliers, dont nous détenons un portefeuille important et les biens d'infrastructure, un secteur en croissance pour OMERS.

Au début de 2004, OMERS a annoncé son intention d'accroître ses placements dans des actifs alternatifs et de restructurer différentes parties de son organisation des placements pour exécuter ses stratégies portant sur les actions de sociétés fermées, les biens d'infrastructure et les biens immobiliers. Ces actifs étaient gérés par Borealis Capital Corporation, société dans laquelle OMERS avait une participation minoritaire. Pour mettre en œuvre la nouvelle politique de répartition de l'actif et entamer le processus d'adoption du nouveau modèle de type société de portefeuille, il était logique de faire passer les gestionnaires de ces actifs sous le contrôle d'OMERS pour qu'ils exercent leurs activités dans le cadre d'entités distinctes aux attributions de responsabilités précises et à la gouvernance renforcée.

OMERS a acheté les actions restantes de Borealis pour 49,9 millions de dollars. OMERS compte récupérer le coût net de l'achat dans un délai d'un an environ par l'élimination des frais de gestion d'actifs par des tiers, des synergies en matière de frais généraux et une augmentation des produits.

En février 2004, le Groupe immobilier Oxford ayant assumé la direction de toutes les opérations immobilières, Borealis peut se concentrer sur sa mission originale de gestionnaire dominant au Canada de biens d'infrastructure. Quant aux actions de sociétés fermées, c'est le groupe de gestion d'OMERS responsable de cette catégorie d'actif, qui s'en occupera.

Miser sur la croissance des actions de sociétés fermées

Les actions de sociétés fermées sont des actions ou instruments participatifs de sociétés qui ne sont pas cotés en bourse. OMERS s'intéresse à ces placements, parce que l'histoire enseigne qu'ils procurent à long terme des rendements supérieurs à ceux des actions cotées en bourse afin de compenser pour leur non-liquidité. En général, la période de détention des actions de sociétés fermées est de cinq à sept ans, ce qui nécessite des capitaux patients. Le rendement sur 10 ans de notre portefeuille d'actions de sociétés fermées (à l'exclusion des biens d'infrastructure) se situe à 8,3 pour cent.

À l'heure actuelle, nous détenons des placements dans des sociétés fermées (à l'exclusion des biens d'infrastructure) d'une valeur de 0,9 milliard de dollars, soit environ 2,8 pour cent des placements nets totaux, dont une tranche de 50 pour cent est gérée par environ 40 gestionnaires de placements externes au Canada, aux États-Unis et en Europe de l'Ouest. Nous investissons directement la tranche restante de 50 pour cent dans des sociétés. Notre nouvelle stratégie vise à porter la part des placements dans des sociétés fermées à environ 10 pour cent des placements totaux d'ici quatre ou cinq ans.

Nous continuerons d'investir jusqu'à la moitié de notre capitalisation dans des sociétés en commandite gérées par des spécialistes externes qui ont fait la preuve de leur capacité de surpasser systématiquement leurs pairs à long terme dans la sélection des sociétés bénéficiaires des placements. Les sociétés en commandite que nous avons créées formeront la pierre angulaire de notre stratégie de coinvestissement.



Notre stratégie consistera à coinvestir des fonds parallèlement à ceux gérés par les spécialistes externes et par d'autres institutions qui ont une approche semblable. Ces placements, dont la valeur variera entre 15 et 100 millions de dollars, excluront le capital de risque de début de croissance. La réussite de ce programme ferait en sorte qu'OMERS serait considéré comme un partenaire de choix des gestionnaires de placements de haut calibre et, en conséquence, récolterait des rendements supérieurs.

Nous ferons des placements directs de concert avec des investisseurs aux vues semblables; le personnel interne d'OMERS assume le repérage des occasions, le contrôle préalable, la structuration de l'accord et la direction ou codirection du consortium d'investisseurs. Ces placements seront de l'ordre de 20 à 100 millions de dollars et, à l'instar de nos coinvestissements, ils porteront exclusivement sur des occasions d'expansion à une étape avancée, ainsi que des possibilités de rachat et de financement mezzanine.

Bâtir l'infrastructure du Canada

Les biens d'infrastructure, en particulier dans les secteurs régis par le gouvernement, peuvent procurer des rendements de placement fiables qui dépassent notre rendement cible total. Chaque bien d'infrastructure nécessite l'engagement de capitaux considérables pendant une période pouvant atteindre 30 ans. Les biens d'infrastructure peuvent procurer des rentrées de fonds importantes d'année en année, ce qui répond parfaitement à nos obligations à long terme en matière de prestations de retraite.

Par l'entremise de Borealis Infrastructure Corporation, OMERS est un leader canadien du secteur des infrastructures. Ces avoirs sont composés de placements en actions, majoritaires ou minoritaires, faits avec d'autres investisseurs pouvant être des caisses de retraite, des sociétés et des gouvernements. À la fin de l'exercice, nous avons engagé environ 2,3 milliards de dollars dans des projets d'infrastructure, dont 1,2 milliard de dollars avaient été investis.

Notre participation du tiers dans les installations nucléaires de Bruce Power, qui fournissent environ 15 pour cent de l'électricité de l'Ontario, représente notre placement le plus important. Nous avons aussi investi dans un réseau d'oléoducs qui exporte le pétrole brut de l'Alberta vers les États-Unis et approvisionne des raffineries dans six États de l'ouest et du centre-ouest américain.

Nos autres placements faits en 2003 comprennent une participation dans le pont de la Confédération, qui relie l'Île-du-Prince-Édouard au Nouveau-Brunswick, aux termes d'un accord de concession conclu avec le gouvernement fédéral, qui court jusqu'en 2032, et le financement du tunnel de Detroit River dans l'attente de son réaménagement en couloir commercial à haute vitesse pour les trains et camions entre le Canada et les États-Unis.

Parmi les autres biens d'infrastructure d'OMERS, mentionnons aussi 16 écoles élémentaires et secondaires de la Nouvelle-Écosse, et 11 établissements de soins de longue durée en Ontario, comptant plus de 1 500 lits.



Procurer des rentrées de fonds grâce aux biens immobiliers

Les immeubles d'envergure et de qualité supérieure produisent des rentrées de fonds solides et fiables, ce qui permet de payer les coûts associés aux prestations courantes à régler. En outre, des biens immobiliers bien entretenus s'apprécient au fil du temps au rythme de l'inflation, compensant ainsi le risque d'inflation lié aux prestations de retraite.

Notre portefeuille immobilier canadien comprend 66 immeubles à bureaux essentiellement de catégorie A, tels que BCE Place à Toronto, Shell Centre à Calgary et Oceanic Plaza à Vancouver; 13 centres commerciaux super-régionaux, régionaux et communautaires, notamment le Yorkdale Shopping Centre à Toronto et le Oakridge Centre à Vancouver; sept immeubles industriels situés dans des parcs industriels, 2 384 unités locatives d'immeubles à logements multiples et d'autres biens comme des terrains à bâtir. En 2003, le portefeuille de biens immobiliers comprenait une superficie locative brute totale de 50 millions de pieds carrés qui a rapporté un bénéfice d'exploitation de 548 millions de dollars. Nous détenons en outre des parts de fiducie dans des sociétés de placement immobilier canadiennes et américaines et dans un fonds immobilier international.

Groupe immobilier Oxford, qu'OMERS a acquis en totalité en 2001, constituera l'assise qui nous permettra de mettre en œuvre notre stratégie visant à bâtir une entreprise d'envergure mondiale dans le secteur des biens immobiliers. Dans le cadre de cette stratégie, nous mettrons l'accent sur la propriété et la gestion de biens immobiliers d'envergure et de qualité supérieure, diversifiés par type d'immeubles et marché géographique.

Nous avons vendu des biens immobiliers d'une valeur de 896 millions de dollars en 2003, principalement des immeubles à bureaux et des centres commerciaux qui ne convenaient pas à notre stratégie de base à long terme. Nous avons par ailleurs inscrit une réduction de valeur de 431 millions de dollars au titre de l'écart d'acquisition, des pertes d'évaluation et des ajustements pour refléter des évaluations plus prudentes. À la fin de l'exercice, OMERS détenait un portefeuille de biens immobiliers d'une valeur de 6,7 milliards de dollars, en recul de 13 pour cent environ par rapport au montant de 7,7 milliards de dollars l'exercice précédent. Nous avons comme objectif d'investir environ 12,5 pour cent de l'actif total dans des biens immobiliers.

AUTRES STRATÉGIES DE PLACEMENT

Nous recourons à différentes stratégies dans le but de mieux gérer le risque et d'accroître les rendements de l'actif total de la Caisse : les placements à rendement absolu, la gestion du risque lié aux fluctuations des changes et l'utilisation à grande échelle des instruments dérivés. Toutes ces stratégies visent à améliorer les rendements en atténuant les risques non compensés.

Placements à rendement absolu

Nous avons commencé à investir dans les placements à rendement absolu en mars 2003 en plaçant 200 millions de dollars américains auprès de deux fonds de fonds externes, dont les fonds sous-jacents sont gérés par 59 gestionnaires.

Les placements à rendement absolu sont conçus pour procurer des rendements stables et positifs même quand les marchés boursiers sont en baisse.



Gestion des positions de change

Nous appliquons une stratégie de rendement absolu à la gestion des positions de change. Nous prenons des décisions à l'égard des tendances de devises précises, de manière à accroître les rendements et réduire les coûts de couverture. Trois gestionnaires des positions de change ainsi que notre personnel interne mettent en œuvre notre stratégie de rendement absolu. Ces programmes combinés ont produit un revenu de 763 millions de dollars en 2003.

Environ 37 pour cent de l'actif d'OMERS avant les opérations de couverture était exposé au risque de change.

Notre principale stratégie de gestion des positions de change assure une couverture de 50 pour cent à l'égard de 13 devises importantes, réduisant ainsi leur volatilité par rapport au dollar canadien. À la fin de l'exercice, des devises étrangères d'une valeur de 12,2 milliards de dollars étaient ainsi couvertes.

Programmes de gestion active des instruments dérivés

Dans le cadre de ce programme, nous gérons un portefeuille spécialisé de base d'une valeur de 3,3 milliards de dollars, dont la valeur nominale représente environ 10 pour cent de l'actif total de la Caisse. Les contrats financiers des instruments dérivés reproduisent des rendements fondés sur des positions optimisées dans des indices de référence des actions internationales de la Caisse, soit une position de 50 pour cent dans l'indice Russell 3000 des États-Unis et une position de 50 pour cent dans l'indice composé FTSE mondial, à l'exclusion du Canada et des États-Unis, par rapport au reste du monde. Ces placements en actions internationales complètent les portefeuilles d'actions mondiales gérés par des spécialistes externes. Nous achetons et vendons en outre des options sur actions afin d'améliorer les rendements et d'atténuer le risque lié à notre portefeuille d'actions canadiennes à gestion active.

En vue d'obtenir des rendements supérieurs, nous concluons des contrats financiers, comme les swaps, qui procurent le rendement rapporté par des indices sur obligations, actions ou autres plutôt que sur des placements en espèces, lorsque nous le jugeons approprié. Nous investissons l'argent nécessaire au soutien des contrats dans des titres de créance qui produisent un revenu qui dépasse le montant payé à l'égard de l'obligation contractée en vertu du swap.

Les instruments dérivés sont des produits efficaces en matière de coût et de risque pour faire fructifier l'argent affecté à des placements éventuels dans des biens importants, comme les biens à usage commercial, les biens d'infrastructure ou les actions de sociétés fermées. À la fin de 2003, un montant d'environ 1,4 milliard de dollars a été investi de cette façon. Comme nous l'avons déjà mentionné, les instruments dérivés nous permettent aussi de rééquilibrer la composition de l'actif total de la Caisse, ou la composition de l'actif d'une catégorie d'actif, à court préavis si la répartition du capital contrevient malencontreusement à la politique de répartition de l'actif approuvée.

L'exposition au risque de crédit relative aux produits dérivés est le montant impayé à recevoir de contreparties. Nous suivons des politiques de gestion du risque axées sur une prudence extrême et limitons l'exposition au risque de crédit à cinq pour cent de l'actif total de la Caisse. En 2003, l'exposition nette au risque de crédit se situait à 1,1 pour cent de l'actif total, ou 339 millions de dollars.



RÉSULTATS DES PLACEMENTS

OMERS a affiché un taux de rendement de 12,7 pour cent en 2003, après avoir subi des pertes pendant deux exercices consécutifs. Après déduction du taux d'inflation de deux pour cent, le taux de rendement réel s'est établi à 10,7 pour cent, soit plus du double du taux de rendement réel nécessaire à la capitalisation de 4,25 pour cent. Les revenus de placement, avant les intérêts débiteurs, ont totalisé 3,8 milliards de dollars en 2003, contre une perte de 2,2 milliards de dollars en 2002.

Si nous sommes satisfaits du redressement du rendement total de la Caisse, nous avons quand même raté de 275 points de base l'indice repère pour l'actif total de la Caisse de 15,5 pour cent pour 2003.

L'actif net lié aux placements a progressé de 2,6 milliards de dollars, soit 8,6 pour cent, et s'est établi à 32,7 milliards de dollars. La remontée de la valeur des actions des sociétés cotées en bourse a été le moteur de ce redressement. Des investissements importants dans des biens d'infrastructure ont permis un rééquilibrage significatif, qui a été annulé par une diminution de 13 pour cent de l'actif des biens immobiliers par suite de ventes planifiées. La réduction consécutive de la dette des biens immobiliers liée à la vente de ces biens a aussi favorisé ce rééquilibrage.

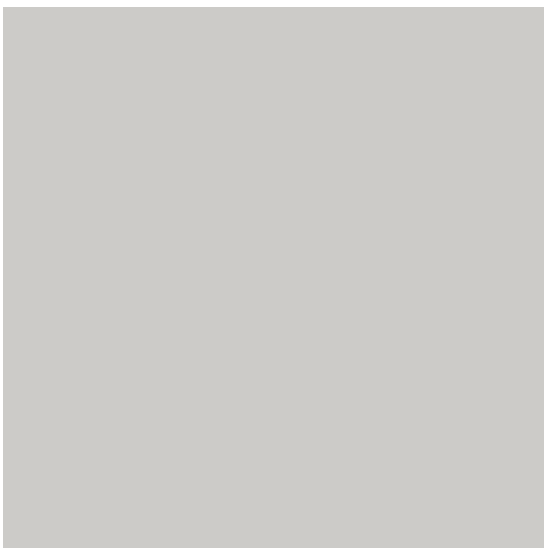
Réévaluation de l'actif

Des radiations et des ajustements d'évaluation uniques ont nui aux valeurs de l'actif en 2003. Quand OMERS a fait l'acquisition de Hammerson Canada en 1999 et de Groupe immobilier Oxford en 2001, des valeurs d'écart d'acquisition ont été attribuées à ces sociétés et à leurs biens précis d'après des évaluations indépendantes, conformément aux pratiques normales du secteur des biens immobiliers (l'écart d'acquisition s'entend de toute prime payée en excédent de la valeur de l'actif net pour obtenir le contrôle d'une entité sociale). Chaque année, les évaluateurs indépendants suggèrent une échelle d'évaluation des biens immobiliers. En raison de l'affaiblissement des marchés immobiliers, nous avons reconnu que certains immeubles à bureaux et commerciaux étaient surévalués. En conséquence, nous avons radié de notre actif de placement un montant total de 232 millions de dollars au titre de l'écart d'acquisition attribué à des biens immobiliers et autres provisions pour biens immobiliers.

Les évaluateurs indépendants évaluent aussi chaque année nos avoirs en actions de sociétés fermées et en biens d'infrastructure. Vu que ces biens ne sont négociés à aucune bourse de valeurs, il est difficile de les évaluer tant qu'on n'a pas établi qu'ils procurent des rendements financiers éprouvés. OMERS a opté pour la prudence en acceptant des évaluations au bas de l'échelle d'évaluation. Aussi avons-nous effectué une réduction de 183 millions de dollars de la valeur des actions de sociétés fermées et des biens d'infrastructure en 2003.

Survol du rendement

Les actions ont le plus contribué au redressement du rendement d'OMERS, rapportant 1,3 milliard de dollars sur le marché canadien et 1,8 milliard de dollars sur les marchés mondiaux. Ce gain de 3,1 milliards de dollars représente un revirement spectaculaire par rapport à la perte de 3,4 milliards de dollars de l'exercice précédent. Le portefeuille d'actions canadiennes a progressé de 19,4 pour cent, contre un recul de 9,2 pour cent en 2002. Le portefeuille d'actions



étrangères a procuré un rendement total de 17,8 pour cent en 2003, contre une baisse de 19,9 pour cent l'exercice précédent. Les actions étrangères ont fait bonne figure en devises locales. Malgré une diminution du rendement de ces actions après conversion en dollars canadiens, notre programme de couverture a permis d'atténuer les pertes.

Notre portefeuille de titres canadiens à revenu fixe, à l'exclusion des obligations à rendement réel, a procuré un rendement réduit, mais fiable, de 560 millions de dollars, en baisse de 178 millions de dollars par rapport à 2002. Il a gagné sept pour cent, contre 9,6 pour cent l'exercice précédent. Les obligations à rendement réel ont rapporté un revenu de 108 millions de dollars, affichant un rendement solide de 13,4 pour cent, par rapport à 15,3 pour cent en 2002.

Notre portefeuille de biens immobiliers a rapporté 56 millions de dollars, par rapport à 245 millions de dollars l'exercice précédent. Après déduction des intérêts débiteurs, le portefeuille a perdu 3,7 pour cent de sa valeur en 2003, par rapport à un gain de 1,3 pour cent en 2002. Il a enregistré un bénéfice d'exploitation de 548 millions de dollars, annulé par les réductions de valeur mentionnées ci-dessus et les pertes à la vente de biens.

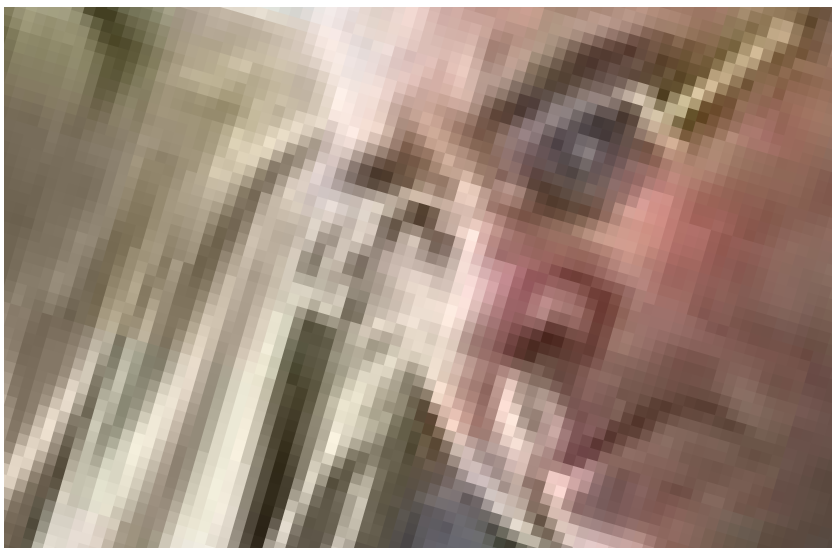
Le taux de rendement annualisé d'OMERS sur quatre ans (une mesure standard dans le secteur des caisses de retraite) s'est établi à 1,8 pour cent, un niveau nettement inférieur au taux nécessaire à la capitalisation sur quatre ans de 6,7 pour cent. La période de quatre ans comprend les pertes subies durant le pire effondrement boursier depuis 1929. Le taux de rendement sur 10 ans a été de huit pour cent, alors que le taux nécessaire à la capitalisation est de 6,1 pour cent. Depuis la mise en place de sa politique de gestion active des placements en 1974, la Caisse affiche un taux de rendement annuel composé de 10,1 pour cent, qui dépasse le taux nécessaire à la capitalisation de 8,8 pour cent.

Rendement des catégories d'actif par rapport aux indices repères

Tout objectif à court terme vise à obtenir régulièrement des rendements supérieurs à ceux des marchés dans lesquels nous investissons, les rendements étant ajustés en fonction du risque. Nous mesurons le rendement de chaque portefeuille par rapport à un indice repère objectif qui sert d'indicateur pour chaque marché. Lorsque nous surpassons l'indice repère, nous conférons au portefeuille une valeur qui s'ajoute au rendement des marchés. Cette notion de valeur ajoutée est importante même en cas de rendements négatifs. Les indices repères sont totalisés et pondérés pour correspondre à notre politique de répartition de l'actif de façon à fournir un indice de référence pour l'ensemble de la Caisse.

Nos portefeuilles de titres canadiens à revenu fixe de 13 milliards de dollars comprennent 5,3 milliards de dollars d'actif (principalement des dépôts à court terme et des obligations) soutenant nos programmes d'instruments dérivés et 0,9 milliard de dollar en obligations à rendement réel. Les placements comprenant des obligations, prêts hypothécaires, créances privées et placements à court terme ont totalisé 6,8 milliards de dollars et produit un rendement de sept pour cent en 2003, contre 6,5 pour cent pour l'indice repère. Le gain de 50 points de base par rapport à l'indice repère a principalement reflété le rendement de nos portefeuilles de base d'obligations et de prêts hypothécaires gérés activement, qui ont tous deux bénéficié de l'évolution des taux d'intérêt.

Les placements à revenu fixe comprennent 872 millions de dollars en obligations à rendement réel et, comme prévu, ils ont légèrement dépassé l'indice repère en progressant de 13,4 pour cent, par rapport à un gain de 13,3 pour cent de l'indice repère.



Dans la catégorie des actions, notre portefeuille d'actions de sociétés canadiennes ouvertes et fermées et d'instruments dérivés d'actions canadiennes de 7,6 milliards de dollars a affiché un rendement de 19,4 pour cent, soit nettement moins que le rendement de 25,6 pour cent de l'indice repère. En 2003, les placements en actions de sociétés étrangères ouvertes et fermées d'une valeur de 7,6 milliards de dollars et en instruments dérivés d'actions étrangères, se sont redressés par rapport au rendement décevant de 2002 et ont rapporté 17,8 pour cent, rendement semblable à celui de 17,9 pour cent de l'indice repère. Les portefeuilles d'actions américaines représentent environ la moitié des placements en actions étrangères.

Le portefeuille d'actions de sociétés fermées d'une valeur de 2 milliards de dollars a affiché un rendement de moins 10,3 pour cent, par rapport au rendement de l'indice repère de 4,6 pour cent. Au cours des 10 dernières années, les actions de sociétés fermées ont affiché un taux de rendement annuel moyen de 10,7 pour cent, contre 6,5 pour cent pour l'indice repère.

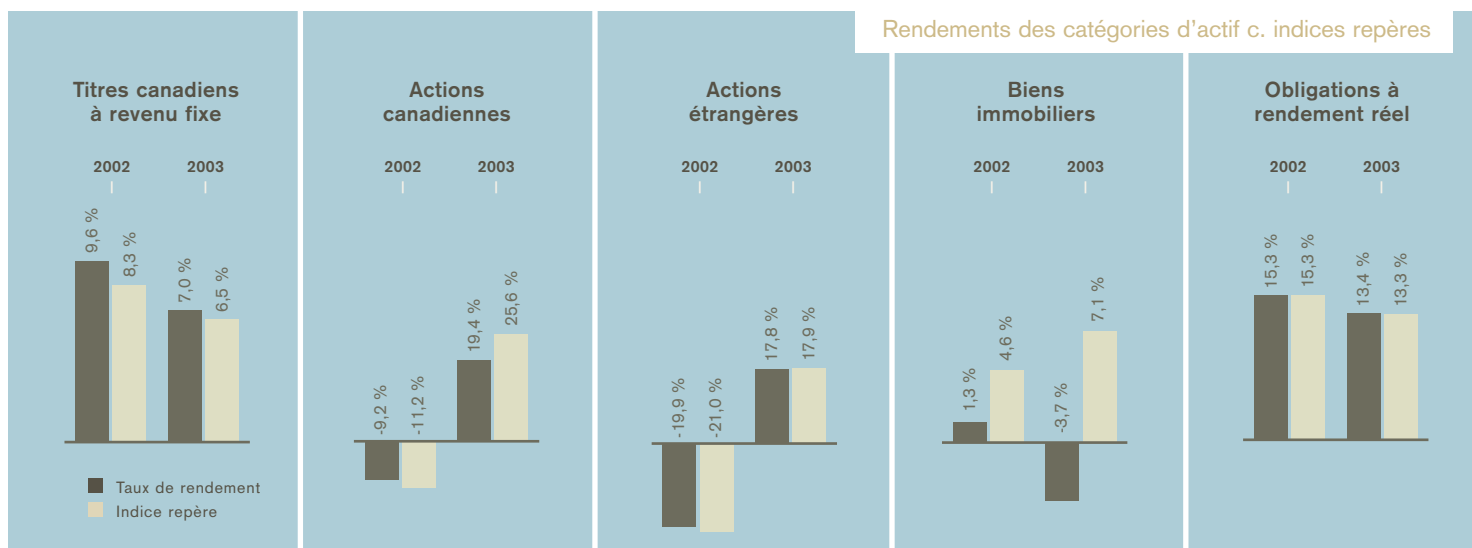
Comme nous l'avons déjà mentionné, le portefeuille de placements immobiliers d'une valeur de 6,7 milliards de dollars (partiellement capitalisé par 2,5 milliards de dollars de prêts hypothécaires et autres créances) a obtenu un rendement négatif de 3,7 pour cent en 2003, par rapport à un rendement positif de 7,1 pour cent de l'indice repère.

Rentrées de fonds

Compte tenu des cotisations, l'ensemble de la Caisse a produit des rentrées de fonds de 1,9 milliard de dollars en 2003, par rapport à 1,5 milliard de dollars en 2002. Voici les principales sources :

- > rentrées de fonds de 547 millions de dollars provenant des titres à revenu fixe. Nous prévoyons une diminution de ces revenus au cours des prochains exercices, car nous élaguons cette catégorie d'actif et remplaçons les obligations à rendement plus élevé qui arrivent à échéance par des titres à rendement moins élevé en raison du contexte actuel de taux d'intérêt plus faibles;
- > rentrées de fonds de 548 millions de dollars tirées des biens immobiliers. Ces revenus pourraient diminuer à court terme par suite de la vente de biens immobiliers en 2003 et des taux d'inoccupation plus élevés des immeubles à bureaux prévus à court terme;
- > les cotisations de 446 millions de dollars versées par les employeurs et les participants. La hausse des taux de cotisation qui entre en vigueur en 2004 devrait procurer davantage de rentrées de fonds. Elles constitueront en fait la plus importante source de rentrée de fonds;
- > rentrées de fonds de 127 millions de dollars provenant des actions de sociétés fermées et des biens d'infrastructure, qui devraient augmenter considérablement au cours des prochains exercices;
- > rentrées de fonds de 275 millions de dollars tirées des dividendes versés sur les actions cotées en bourse. Ces revenus diminueront, car nous réduisons nos placements en actions cotées en bourse.

Les rentrées des fonds ont servi principalement à verser les prestations de retraite, qui ont augmenté de 93 millions de dollars pour atteindre 1,2 milliard de dollars en 2003.



gouvernance

OMERS s'efforce d'appliquer les meilleurs principes de gouvernance à sa propre exploitation et n'en attend pas moins des sociétés dans lesquelles il fait des placements.

Gouvernance d'entreprise : nos attentes d'autrui

OMERS détient des actions d'environ 300 sociétés ouvertes au Canada et de plus de 1 900 sociétés hors du Canada. Nous les encourageons à rehausser la valeur actionnariale en appliquant des principes de gouvernance éclairés. Les sociétés bien gérées, qui ont adopté des procédés de gouvernance rigoureux, ont tendance à obtenir des rendements supérieurs à long terme, comme le confirme une étude récente faite par une grande agence d'évaluation de gouvernance d'entreprise.

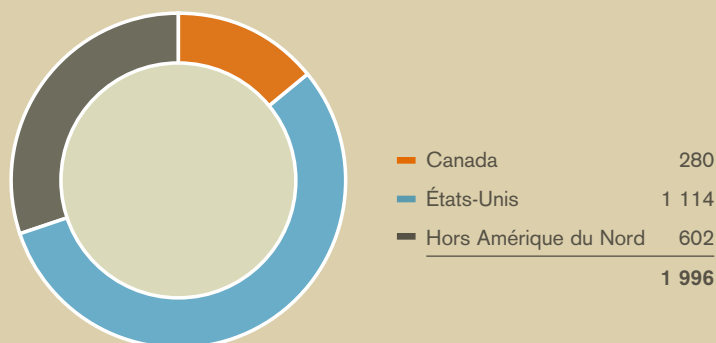
L'agence a analysé le rendement des actions de 1 600 grandes entreprises internationales pendant trois ans, jusqu'en août 2003. Le rendement annualisé moyen des sociétés ayant une cote de gouvernance nettement supérieure à la moyenne s'est chiffré à 5,37 pour cent, contre moins 13,27 pour cent pour le groupe des sociétés ayant une cote très inférieure à la moyenne.

Nous poursuivrons nos efforts d'amélioration des pratiques de gouvernance des conseils et directions des sociétés dans lesquelles nous investissons, car elles ont une incidence sur la performance totale de notre Caisse. Nous sommes enchantés que cinq sociétés cotées à la Bourse de Toronto aient éliminé récemment ou annoncé leur intention de mettre fin à leur double catégorie d'actions, et accepté la limitation pour tous les actionnaires à une seule voix par action ordinaire. Le cours des actions de ces cinq sociétés a augmenté dès l'annonce. Nous manifestons aussi notre soutien en faveur d'une gouvernance d'entreprise améliorée par notre appartenance à la Canadian Coalition for Good Governance et au Global Institutional Governance Network.

Nos lignes directrices sur le vote par procuration (*Proxy Voting Guidelines*) précisent notre politique relative aux questions de gouvernance d'entreprise et indiquent nos intentions de vote probables portant sur des questions particulières. Nous examinons la qualité de la gouvernance globale de la société avant de décider si nous allons voter pour ou contre des propositions particulières. Nos lignes directrices et décisions de vote sur des propositions importantes de sociétés canadiennes sont indiquées sur notre site à www.omers.com.

En 2003, nous avons au total voté 1 996 fois par procuration et voté «contre» dans plus de 50 pour cent des cas. Nous nous abstenons de voter lorsque nous considérons que les propositions ont un effet de dilution sur la valeur actionnariale.

Votes par procuration en 2003



Des pratiques de gouvernance inquiétantes

Plusieurs façons de procéder qui sont adoptées par des sociétés et ne sont pas dans l'intérêt des actionnaires nous préoccupent. Les plus fréquentes comprennent les tentatives par les directeurs de sociétés d'élargir la portée de leur régime d'options d'achat d'actions, de changer le prix des options existantes lorsque le prix d'exercice est trop élevé pour qu'ils puissent gagner de l'argent à court terme et d'attribuer des options aux administrateurs. Les options d'achat d'actions excessives diluent la valeur de nos placements, favorisent les enrichissements abusifs par les cadres et, dans le cas des administrateurs, elles les incitent à faire coïncider leurs intérêts avec ceux de la direction et non avec ceux des actionnaires. Nous sommes favorables aux résolutions visant à porter les options d'achat d'actions dans les charges car nous pensons que cela constitue une protection contre les excès d'attribution de nouvelles options et garantit des états financiers complets et exacts.

Nous nous opposons aux tentatives de la part du conseil et de la direction des sociétés de mise en place de mesures anti-OPA qui empêchent les actionnaires de réaliser la pleine valeur en cas d'offre d'acquisition. Par conséquent, nous sommes favorables aux résolutions qui s'opposent aux plans de droits des actionnaires à l'ancienne appelés «pilules empoisonnées», au vote à la majorité qualifiée et aux conseils renouvelables par tranches.

Nous nous inquiétons de l'absence d'administrateurs pleinement indépendants siégeant aux comités de vérification, de rémunération et des candidatures, et nous nous sommes abstenus de voter lorsque les candidats n'étaient pas indépendants de la direction. Aux États-Unis, nous pouvons normalement voter pour des administrateurs à titre individuel. Au Canada, encore trop de conseils continuent de nommer une liste d'administrateurs, ce qui nous oblige à nous abstenir de voter pour tous les administrateurs.

Nous constatons que trop souvent encore des cabinets comptables dont les services sont retenus pour vérifier les états financiers touchent des honoraires proportionnellement élevés pour des services de consultation. Cette pratique est inacceptable et nous nous sommes abstenus de voter pour de nombreux comités de vérification ainsi que pour la ratification du vérificateur externe proposé par la société.

Les sociétés bien gérées font preuve de respect envers leurs salariés, l'environnement, les droits de la personne et les collectivités dans lesquelles elles exercent leurs activités. Par conséquent, nous sommes en principe favorables aux résolutions des actionnaires qui sont positives pour la protection de l'environnement, les droits de la personne et les questions éthiques qui sont dans l'intérêt des actionnaires, et nous nous opposons aux résolutions frivoles, à caractère politique et susceptibles de nuire aux intérêts des actionnaires.

Au cours de l'exercice écoulé nous nous sommes aussi inquiétés de nouvelles propositions faites par des sociétés visant à réduire les exigences de quorum pour les assemblées d'actionnaires. Dans un cas particulier, la résolution visait la réduction du quorum de 40 à 10 pour cent des actions en circulation. Selon nous, cela constitue une tentative de la part de la direction de prendre le contrôle des assemblées des actionnaires en mettant de son côté deux ou trois actionnaires complaisants.

conseil d'OMERS

GOUVERNANCE DU RÉGIME : NOS ATTENTES DE NOUS-MÊMES

OMERS fournit des services de retraite à plus de 340 000 participants et près de 900 employeurs qui ont le droit de savoir comment leur régime est régi et géré.

Mandat du Conseil

À titre de fiduciaire, le Conseil d'OMERS agit de bonne foi, en tenant compte des meilleurs intérêts du régime dans son ensemble. Le mandat du Conseil d'OMERS est énoncé dans la *Loi sur le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario* et ses *Règlements*. Ses responsabilités comprennent l'établissement de l'orientation stratégique d'OMERS, l'affectation des ressources financières, la recommandation des modifications à apporter à la conception du régime (sous réserve d'approbation par le gouvernement provincial), la détermination de la répartition de l'actif placé, l'approbation des taux de cotisation, la nomination du directeur général, le contrôle de l'efficacité organisationnelle et l'établissement de la politique de rémunération des cadres. Le directeur général n'est pas membre du Conseil et le Conseil fait le point sur sa performance chaque année. La gestion des affaires courantes d'OMERS est déléguée au directeur général.

Indépendance du Conseil

Le Conseil nomme le vérificateur, le dépositaire et l'actuaire, et il sollicite régulièrement des conseils juridiques. Le Conseil tient périodiquement des réunions à huis clos auxquelles aucun dirigeant ne participe. Le Conseil tient chaque année deux séances de planification stratégique et impose à la direction d'élaborer un plan de plusieurs années à l'égard duquel elle devra ensuite rendre des comptes. Le Conseil sollicite les services d'experts-conseils externes pour l'administration du régime et les placements de la Caisse; ils aident les membres du Conseil à s'acquitter de leurs responsabilités de supervision.

Un programme d'orientation obligatoire est en place pour les nouveaux membres du Conseil et une formation continue est fournie en permanence aux membres à chaque réunion ordinaire du Conseil. En 2004, les membres du Conseil mettront en place un programme de certification des administrateurs. En outre, chaque membre du Conseil participe à des séminaires et conférences pertinentes.

Composition du Conseil

Les membres du Conseil sont nommés par le gouvernement provincial, en principe pour un maximum de deux mandats de trois ans. OMERS est régi par un conseil de treize membres : six représentants des employés comprenant un participant retraité, six représentants des employeurs et un représentant du gouvernement provincial.

Rick Miller CI-CONTRE
Bill Rayburn À DROITE



Peter Routliff CI-CONTRE
Dennis Neethling À DROITE



Dick McIntosh CI-CONTRE
John Sabo À DROITE



Cadres supérieurs

Paul G. Haggis
Président-directeur général
Chef des placements intérimaire

Michael Beswick
Vice-président principal
Retraites

Wayne Gladstone
Vice-président principal
Finances et administration

Debbie Oakley
Vice-présidente principale
Affaires générales

Conseillers du Conseil

Actuaires
Watson Wyatt Worldwide

Vérificateurs
PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Conseillers juridiques
Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.

Dépositaire principal
State Street Canada Inc.

Conseiller médical
D^r D. Lewis



David Carrington À GAUCHE
David Kingston CI-CONTRE

Nancy Bardecki À GAUCHE
Frederick Biro CI-CONTRE

Marianne Love À GAUCHE
Peter Leiss CI-CONTRE

Représentants des employeurs 2003

Bill Rayburn, président
Comté de Middlesex

Marianne Love
Association des municipalités de l'Ontario

Frederick Biro
Commission des services policiers de Peel

John Sabo
Conseil scolaire catholique du district de York

Dennis Neethling
Township of East Ferris

Walter Borthwick (jusqu'en déc. 2003)
Town of Wasaga Beach

Représentants des employés 2003

Rick Miller, président sortant
Ontario Professional Firefighters Association

Peter Leiss
Syndicat canadien de la fonction publique

David Carrington
Syndicat canadien de la fonction publique

Susan O'Gorman (jusqu'en juillet 2003)
Ontario Nurses' Association

Dick McIntosh
Participant retraité

David Kingston
York Regional Police

Peter Routliff (à partir de juillet 2003)
Fraternité Internationale des Ouvriers en Électricité

Représentant du gouvernement de l'Ontario

Nancy Bardecki

Reddition de compte et divulgation

Le Conseil doit rendre compte de ses actes et résultats, et faire rapport aux participants au régime et aux employeurs qui y participent sur la gestion et le placement de leurs cotisations. Le Conseil organise deux assemblées régionales chaque année pour rencontrer les participants au régime. Il reste en relation avec les participants en consultant les groupes d'intéressés sur les questions fondamentales et par l'intermédiaire de son rapport annuel, son site Internet, ses bulletins publiés régulièrement, ses relevés de prestations, ses présentations et sa correspondance.

Comités du Conseil

Le Conseil compte cinq comités permanents :

Comité exécutif : Il est responsable des affaires du Conseil, des relations avec le gouvernement et des modifications organisationnelles. Il fait office de sous-comité de rémunération chargé de la rémunération des cadres et du rendement.

Comité des placements : Il approuve la politique de répartition de l'actif, examine la politique et les objectifs de placement, ainsi que les principales décisions de placement.

Comité de vérification : Il examine l'intégrité de la présentation de l'information financière et l'efficacité des systèmes de contrôle interne. Il s'entretient avec le vérificateur externe et examine les états financiers vérifiés et le budget d'exploitation annuel.

Comité de retraite : Il supervise la politique d'administration des retraites, examine les évaluations actuarielles, contrôle la stabilité des taux de cotisation, examine les modifications apportées aux prestations du régime et établit les normes de service.

Comité de gestion : Il est responsable des politiques des ressources humaines, du budget annuel, de la surveillance du plan stratégique d'OMERS et des principaux achats.

Auto-évaluation du Conseil

En 2003, le Conseil a achevé sa troisième étude semestrielle de l'efficacité du Conseil dans le cadre du processus d'examen et d'amélioration de la gouvernance du régime de retraite. Le sous-comité de gouvernance est chargé de diriger l'application des recommandations découlant de l'étude. Suite à cette étude, plusieurs améliorations ont été apportées à la pratique de gouvernance d'OMERS, comprenant l'adoption d'un nouveau code de déontologie et de conduite professionnelle, et la création d'une fonction de vérification interne.

Certificat actuariel ::

AU 31 DÉCEMBRE 2003, POUR LE CONSEIL DU RÉGIME DE RETRAITE
DES EMPLOYÉS MUNICIPAUX DE L'ONTARIO

La plus récente évaluation actuarielle des prestations du régime de retraite agréé prévues en vertu du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (le «régime de base») a été effectuée au 31 décembre 2003 à partir de la méthode actuarielle de répartition des prestations avec projection de salaires. Cette évaluation avait pour but de déterminer le niveau de provisionnement du régime de base au 31 décembre 2003 et de vérifier si le barème permanent des cotisations peut maintenir le régime de base dans des conditions actuarielles et financières satisfaisantes.

Les résultats de cette évaluation actuarielle du régime de base ont révélé un passif actuariel total sur une base de continuité de 35 465,855 millions de dollars relativement aux prestations accumulées pour services accomplis jusqu'au 31 décembre 2003. À cette date, la valeur actuarielle de l'actif était de 35 975,160 millions de dollars, indiquant un excédent actuariel sur une base de continuité de 509,305 millions de dollars que le Conseil a affecté intégralement à une réserve pour insuffisance de cotisations.

À notre avis, d'après les provisions actuelles pour les prestations, les taux de cotisation prévus qui sont prescrits par les Règlements d'OMERS, ainsi que les éléments d'actif existants et les revenus de placement estimatifs futurs, ne suffiront probablement pas à couvrir toutes les prestations futures du régime de base. S'il n'existe pas d'excédent actuariel pour subventionner les cotisations futures, il pourra être nécessaire d'augmenter les cotisations à l'avenir.

Nous avons examiné l'état de capitalisation du régime de base en presumant qu'il serait liquidé le 31 décembre 2003. À notre avis, la valeur de l'actif du régime aurait correspondu à 79 pour cent du passif actuariel si le régime avait été liquidé à cette date.

Le passif actuariel net relativement aux prestations basées sur les pleins salaires accumulées pour services accomplis jusqu'au 31 décembre 2003 (calculé d'après les hypothèses retenues par le Conseil aux fins des états financiers consolidés) s'élevait à 62,956 millions de dollars. Les prestations basées sur les pleins salaires sont des prestations fournies en excédent des prestations maximales prévues par le régime de base et elles ne sont pas pleinement pré-capitalisées. Les cotisations, basées sur les taux de cotisation du régime de base à la tranche supérieure, sont payables à la convention de retraite («CR») et calculées sur le salaire en excédent du salaire cotisable maximal d'après le régime de base. Il est prévu que si les cotisations de CR continuent, les rentrées de fonds annuelles suffiront à couvrir les paiements annuels de prestations dans un avenir prévisible.

L'évaluation actuarielle du régime OMERS au 31 décembre 2003 a été effectuée à partir des données sur les participants au 31 décembre 2002 et des données financières au 31 décembre 2003 fournies par le Conseil. Les données sur les participants en date du 31 décembre 2002 ont été ajustées en fonction des éléments suivants :

- > variations des données sur les participants jusqu'au 30 novembre 2003;
- > hausses inflationnistes réelles des rentes servies en 2003; et
- > hausse estimative des salaires en 2003.

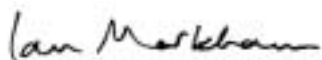
Nous avons examiné ces données et les avons comparées à celles fournies les années précédentes afin de juger de leur valeur et de leur cohérence. À notre avis,

- > les données fournies sont satisfaisantes et fiables pour les besoins de cette évaluation;
- > globalement, les hypothèses adoptées pour l'évaluation sont appropriées; et
- > les méthodes d'évaluation utilisées pour l'évaluation sont appropriées.

L'évolution future du régime OMERS pourra cependant différer des hypothèses actuarielles et se traduire par des gains ou des pertes que révéleront les prochaines évaluations du régime.

Nous avons effectué l'évaluation et formulé notre opinion conformément aux principes actuariels généralement acceptés.

WATSON WYATT & COMPANY



Ian Markham
Fellow, Institut canadien des actuaires
Le 19 février 2004



Andrew K. Fung, F.S.A.
Fellow, Institut canadien des actuaires

responsabilité de la direction, de l'actuaire et des vérificateurs externes ::

Les états financiers consolidés du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario («OMERS» ou le «régime») ont été préparés par la direction et approuvés par le Conseil. La direction est responsable du contenu des états financiers consolidés et de l'information financière présentée dans le rapport annuel.

OMERS maintient des systèmes de contrôles internes et des procédés de soutien pour garantir l'intégrité et la fidélité des données présentées, que les opérations sont dûment autorisées et que l'actif est adéquatement protégé. Ces mesures de contrôle comprennent un partage bien défini des responsabilités, l'obligation de rendre des comptes en matière de rendement, la communication rapide des politiques et procédés dans tout l'organisme et des normes élevées de recrutement et de formation du personnel.

Le comité de vérification aide le Conseil à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés annuels. Ce comité se réunit régulièrement avec la direction et les vérificateurs externes pour examiner la portée et la date de la vérification, ainsi que le contrôle interne et les questions d'information financière à résoudre et leur résolution. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers consolidés annuels et recommande au Conseil de les approuver.

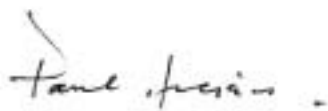
L'actuaire est nommé par le Conseil d'OMERS. Sa responsabilité consiste à évaluer régulièrement le passif actuariel du régime conformément aux principes actuariels reconnus et d'en faire rapport au Conseil d'OMERS. L'opinion de l'actuaire paraît dans le certificat actuariel. Dans le cadre de son évaluation, l'actuaire évalue les prestations fournies en vertu du régime en utilisant les hypothèses appropriées à l'égard des conditions économiques futures (comme l'inflation, les hausses de salaires et le rendement des placements) et des facteurs démographiques (comme le taux de mortalité, le taux de cessation d'emploi et l'âge de la retraite). Ces hypothèses tiennent compte de la situation d'OMERS et de celle de ses participants et de ses retraités.

Les vérificateurs externes sont nommés eux aussi par le Conseil d'OMERS. Leur responsabilité consiste à faire rapport au Conseil d'OMERS sur la fidélité de la présentation dans les états financiers consolidés et, à tous les égards importants, de l'actif net et de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel de la Caisse et de l'évolution de son actif net au cours de l'exercice conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les vérificateurs externes ont pleinement accès à la direction et au comité de vérification pour examiner toutes les constatations portant sur l'intégrité de la présentation de l'information financière et sur la suffisance des systèmes de contrôle interne sur lesquels ils fondent leur vérification. En ce qui a trait au passif actuariel qui est indiqué dans les notes afférentes aux états financiers consolidés et à l'égard duquel l'actuaire a donné son opinion, les vérificateurs externes utilisent le travail de l'actuaire. Le rapport des vérificateurs indique l'étendue de leur vérification et contient leur opinion.

À ma connaissance, le rapport annuel ne renferme aucune déclaration inexacte d'un fait important ni n'omet d'énoncer un fait important, qui est nécessaire pour qu'une déclaration n'induisse pas en erreur dans les conditions dans lesquelles elle a été faite, concernant la période visée par le rapport annuel.

À ma connaissance, les états financiers annuels et les autres éléments d'information financière inclus dans le rapport annuel donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie d'OMERS à la date et pour les périodes visées par le rapport annuel.

Le président-directeur général,



Paul G. Haggis

Le vice-président principal,

Finances et administration,



Wayne Gladstone

Toronto, Canada

Le 19 février 2004

rapport des vérificateurs ::

AU CONSEIL DU RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS MUNICIPAUX DE L'ONTARIO

Nous avons vérifié l'état consolidé de l'actif net et l'état consolidé de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel de la Caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario (la «Caisse») au 31 décembre 2003 et l'état consolidé de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Caisse. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net et de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel de la Caisse au 31 décembre 2003 ainsi que de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2002 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par d'autres vérificateurs qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 21 février 2003.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

Toronto, Canada

Le 19 février 2004

états financiers consolidés ::

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ACTIF NET

(en millions de dollars)

Aux 31 décembre	2003	2002
ACTIF		
Total des placements (note 2)	35 196 \$	32 940 \$
Montants à recevoir sur les opérations en cours	349	240
Écarts d'acquisition liés aux acquisitions de sociétés	215	390
Autres éléments d'actif liés aux placements (note 6)	279	387
Autres éléments d'actif	44	13
Total de l'actif	36 083	33 970
PASSIF		
Éléments de passif liés aux placements (notes 2 et 4)	2 769	3 325
Somme à payer aux régimes de retraite administrés (note 5)	496	440
Impôts futurs	215	284
Montants à payer sur les opérations en cours	346	215
Autres éléments de passif liés aux rentes de retraite	164	201
Total du passif	3 990	4 465
ACTIF NET (note 8)	32 093 \$	29 505 \$

Les garanties, engagements et éventualités sont examinés à la note 15.

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de cet état.

Au nom du Conseil,

Membre

Membre

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

(en millions de dollars)

Pour les exercices terminés les 31 décembre	2003	2002
VARIATIONS ATTRIBUABLES AUX PLACEMENTS		
Revenu net (perte nette) de placement (note 9)	3 752 \$	(2 245) \$
Intérêt sur passif lié aux placements	(170)	(153)
	3 582	(2 398)
VARIATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIVITÉS DE RETRAITE		
Cotisations (note 11)	446	47
Prestations (note 12)	(1 356)	(1 302)
	(910)	(1 255)
FRAIS D'ADMINISTRATION (note 13)	(84)	(85)
TOTAL DE L'AUGMENTATION (LA DIMINUTION)	2 588	(3 738)
Actif net au début de l'exercice	29 505	33 243
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	32 093 \$	29 505 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de cet état.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET PAR RAPPORT AU PASSIF ACTUARIEL

(en millions de dollars)

Aux 31 décembre	2003	2002
Actif net	32 093 \$	29 505 \$
Moins la juste valeur de l'actif lié aux prestations basées sur les pleins salaires (note 8)	(6)	(5)
Rajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 8)	3 888	6 048
Valeur actuarielle de l'actif net (note 8)	35 975	35 548
Passif actuariel (note 8)	35 466	33 034
Passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires (note 8)	63	58
	35 529	33 092
Excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel (note 8)	446 \$	2 456 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de cet état.

notes complémentaires aux états financiers consolidés ::

Exercice terminé le 31 décembre 2003

Description du régime

Le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario («OMERS» ou le «régime») est un régime de retraite interentreprises établi conformément à la *Loi sur le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario* et ses *Règlements*. La Caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario (la «Caisse») est établie en vertu de l'article 5 de la *Loi sur le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario*. Le régime verse des prestations de retraite à divers groupes d'employés comprenant, entre autres, les employés des municipalités, des conseils locaux, des services publics et des conseils scolaires (personnel non enseignant) de l'Ontario.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario et de l'Agence du revenu du Canada. Le régime est enregistré en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, sous le numéro 0345983.

a) Capitalisation Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées financé par des cotisations versées à parts égales par les employeurs et les employés participants, ainsi que par les revenus de placement de la Caisse. Les cotisations sont déterminées conformément à la *Loi sur le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario* et ses *Règlements*, à la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada et à la *Loi sur les régimes de retraite*.

b) Rentes de retraite L'âge de retraite normale (ARN) est de 65 ans pour tous les participants à OMERS, à l'exception des policiers et des pompiers qui peuvent normalement prendre leur retraite dès l'âge de 60 ans. Le calcul du montant des prestations de retraite normale se fait en tenant compte du nombre d'années de service crédité du participant ainsi que de son salaire annuel moyen au cours des soixante mois de salaire consécutifs les plus élevés. Les prestations d'OMERS sont intégrées avec celles du Régime de pensions du Canada.

c) Prestations de décès Les prestations de décès sont payables au conjoint survivant ou au bénéficiaire désigné au décès d'un participant et, dans certains cas, d'un retraité. En fonction des conditions d'admissibilité, la prestation peut être payée sous forme de rente de survivant, de versement unique ou des deux.

d) Retraits du régime Sous réserve des dispositions d'immobilisation, à sa cessation d'emploi avant l'âge de la retraite, un participant peut retirer du régime OMERS les sommes auxquelles il a droit.

e) Indexation des rentes de retraite Les prestations de retraite bénéficient d'une protection contre l'inflation grâce à un ajustement annuel égal à 100 pour cent de l'indice des prix à la consommation («IPC») de l'année précédente. Cette protection est limitée à six pour cent par an. Si l'augmentation de l'IPC dépasse le plafond de six pour cent, tout excédent est reporté sur les années suivantes.

f) Impôts sur le revenu Le régime OMERS est un régime de pension agréé conformément à la définition qu'en donne la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada et, de ce fait, les cotisations et le revenu de placement reçu ne sont pas assujettis aux impôts sur le revenu. La vente d'éléments d'actif de certaines filiales peut être imposable lorsque OMERS prend le contrôle d'une entité qui était imposable précédemment.

g) Convention de retraite La convention de retraite («CR») a été établie par OMERS pour fournir des prestations de retraite supplémentaires aux participants dont la rémunération est supérieure à la somme qui produit la rente maximale permise par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Conformément à la *Loi sur les régimes de retraite*, le calcul de la valeur de ces prestations est fondé sur une évaluation actuarielle périodique. L'actif net disponible pour le service des prestations et les provisions actuarielles de la convention de retraite font l'objet d'une évaluation distincte de l'évaluation actuarielle d'OMERS.

NOTE 1 : SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de présentation

Les états financiers consolidés ont été dressés selon le postulat de la continuité de l'exploitation et ils présentent l'information financière de la Caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario en tant qu'entité publiaute distincte des employeurs et des participants au régime.

Pour dresser les états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit faire des estimations et émettre des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés aux états consolidés de l'actif net, de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel et de l'évolution de l'actif net. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Certaines données comparatives ont été retraitées dans un but de conformité avec la présentation de l'exercice à l'étude.

Périmètre de consolidation

OMERS détient certains placements par le biais de filiales et de diverses autres structures. Les filiales sont des entités contrôlées par OMERS par la détention d'une majorité d'actions comportant droit de vote ou par le contrôle du conseil d'administration. Les autres structures selon lesquelles il y a copropriété des activités économiques de l'entité sont contrôlées conjointement par OMERS et divers partenaires au moyen de la détention d'une quote-part des actions comportant droit de vote.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'OMERS, ceux de ses filiales détenant des placements dans des biens immobiliers, des placements privés en actions et des propriétés extractives, ainsi que la quote-part d'OMERS dans l'actif, le passif et le bénéfice d'exploitation des entités avec copropriété.

Tous les soldes et opérations intersociétés importants ont été annulés lors de la consolidation.

Placements

Les titres négociés en Bourse sont inscrits à la date de négociation de l'opération. Toutes les opérations de placement sont inscrites lorsque les risques et les avantages découlant de la propriété de ces placements sont transférés.

Les placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant estimatif de la contrepartie dont conviendrait des parties compétentes et consentantes, agissant en toute liberté. Au mieux, elle est attestée par la valeur à la cote, s'il en existe. La juste valeur estimative est calculée en fonction des conditions du marché à un moment précis et elle peut ne pas être représentative de la juste valeur future.

L'écart entre la valeur d'un actif au moment de son acquisition et sa juste valeur actuelle tient compte des variations des taux du marché et du risque de crédit de l'émetteur depuis la date d'acquisition initiale. La variation de l'écart entre la juste valeur et le prix coûtant des placements au début et à la fin de chaque exercice correspond à la plus-value/moins-value non matérialisée de la juste valeur des placements et elle est exprimée dans l'état consolidé de l'évolution de l'actif net aux postes revenu de placement net et perte de placement nette.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

- i) Les dépôts à court terme sont comptabilisés au prix coûtant qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- ii) Les obligations, les débentures, les actions et les propriétés extractives sont évaluées à la valeur à la cote à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en actualisant les rentrées de fonds d'après les rendements actuels sur le marché, en comparant des titres similaires et en utilisant des évaluations indépendantes de biens et des analyses financières.
- iii) Les biens immobiliers comprennent principalement des propriétés productrices de revenus. Sauf en cas d'acquisition récente, les propriétés sont évaluées chaque année par des experts indépendants conformément aux pratiques et méthodes d'expertise généralement reconnues. Le processus d'évaluation est basé sur les rentrées de fonds futures actualisées. Certaines hypothèses ayant trait aux conditions économiques et aux taux de rendement futurs sont émises pour évaluer les rentrées de fonds futures.

La juste valeur des biens immobiliers acquis récemment est fondée sur le prix d'acquisition.

NOTE 1 : SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES SUITE

Les valeurs des biens immobiliers peuvent aussi inclure des sommes qui représentent la valeur d'éléments d'actif ou groupes d'actifs avec contrôle. Ces valeurs ne sont inscrites qu'à la prise du contrôle d'une personne morale; elles sont réévaluées annuellement et toute moins-value, le cas échéant, est reflétée dans le revenu de placement.

- iv) Les hypothèques et les titres de créance privés sont évalués en actualisant les rentrées de fonds d'après les rendements actuels sur le marché d'instruments comportant des risques et durées similaires.
- v) Les instruments dérivés, y compris les swaps, contrats à terme, contrats d'option et contrats à terme de gré à gré, sont évalués à la valeur à la cote à la fin de l'exercice, selon les valeurs marchandes disponibles, et si elles ne le sont pas, selon les rentrées de fonds actualisées d'après les rendements actuels sur le marché.

L'évaluation de la juste valeur des placements en biens immobiliers et en actions de sociétés fermées est déterminée ou acceptée par des firmes d'évaluation indépendantes. La juste valeur réelle se situe dans une fourchette de valeurs potentielles et la valeur indiquée dans les états financiers d'OMERS est comprise dans cette fourchette.

Le revenu ou la perte de placement, comptabilisé selon la méthode de la comptabilité d'exercice, comprend les intérêts créditeurs, les dividendes et le bénéfice ou la perte d'exploitation des biens immobiliers et des autres filiales, ainsi que les gains et les pertes matérialisés à la vente de placements et la plus-value et la moins-value non matérialisées de la juste valeur des placements.

Éléments de passif liés aux placements

Les éléments de passif liés aux placements comprennent les débentures, hypothèques et autres créances liées principalement à des placements dans des biens immobiliers. La juste valeur des éléments de passif est déterminée à partir des rentrées de fonds actualisées d'après les rendements courants sur le marché.

Éléments d'actif et de passif non liés aux placements

La juste valeur des montants à recevoir sur les opérations en cours (sauf les gains non matérialisés sur des contrats d'instruments dérivés), d'autres placements, d'autres éléments d'actif, de montants à payer sur les opérations en cours (sauf des pertes non matérialisées sur des contrats d'instruments dérivés) et d'autres éléments de passif liés aux placements, y compris les montants à payer et les produits comptabilisés d'avance qui se rapportent aux biens immobiliers, se rapprochent de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme. Les sommes à payer aux régimes de retraite administrés et les autres éléments de passif liés aux rentes reflètent l'obligation contractuelle d'OMERS à la date des états financiers.

Conversion des comptes établis en devises

Certains placements d'OMERS sont libellés en différentes devises. La juste valeur de ces placements est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes de change non matérialisés découlant de cette conversion sont compris dans le gain net/la perte nette sur les placements. Une fois qu'un placement libellé en devises est vendu, le gain ou la perte de change matérialisé qui en découle est inscrit à titre de gains ou de pertes matérialisés à la vente de placements.

Impôts futurs

Les impôts futurs relatifs aux filiales imposables sont calculés d'après la différence entre la juste valeur de l'actif et du passif acquis et l'assiette fiscale connexe qui devrait exister à la réalisation de l'actif ou au règlement du passif.

Écarts d'acquisition liés aux acquisitions de sociétés

Un écart d'acquisition résulte de la prise de contrôle d'une personne morale. Il correspond à la différence entre le coût d'un placement et la juste valeur des actifs corporels et incorporels nets acquis et représente le coût associé à la prise de contrôle de ces actifs nets. L'écart d'acquisition n'est pas amorti, mais lors de chaque année postérieure à l'acquisition, il est réévalué et réduit pour refléter sa moins-value, le cas échéant, dans le revenu ou la perte de placement.

Prestations de retraite constituées

La valeur des prestations de retraite constituées est basée sur une évaluation actuarielle préparée par une société d'actuaire indépendante. Le calcul de cette obligation est fondé sur des hypothèses et des méthodes actuarielles dont la direction considère qu'elles lui permettent d'en arriver aux estimations les plus probables à long terme des résultats techniques futurs d'OMERS.

Rajustement de la valeur actuarielle de l'actif

La valeur actuarielle de l'actif à la date de clôture de l'exercice a été calculée d'après une formule qui lisse l'effet des variations de la juste valeur de l'actif net sur cinq ans. Le rajustement de la valeur actuarielle de l'actif reflète la partie des gains ou des pertes qui n'est pas encore constatée pour le calcul de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour les prestations.

Cotisations

Les cotisations de base des employeurs et des participants dues au régime à la fin de l'exercice sont inscrites selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les achats de service, qui comprennent, sans qu'ils y soient limités, les congés autorisés, la conversion d'âge de retraite normale et les rajustements de contrats et les transferts d'autres régimes de retraite, sont inscrits à leur réception.

Prestations

Les prestations servies aux participants retraités, les paiements de valeur de rachat et les transferts à d'autres régimes de retraite sont inscrits dans la période où ils sont payés. Les prestations constituées sont inscrites en tant qu'élément de la provision actuarielle.

NOTE 2 : PLACEMENTS

Placements avant l'attribution de l'effet des contrats d'instruments dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements :

(en millions de dollars)	2003		2002	
	Juste valeur	Prix coûtant	Juste valeur	Prix coûtant
PLACEMENTS PORTANT INTÉRÊT				
Encaisse et dépôts à court terme	5 420 \$	5 420 \$	4 253 \$	4 253 \$
Obligations et débentures canadiennes	5 121	4 932	5 018	4 802
Obligations à rendement réel	872	736	796	736
Titres de créance privés	445	428	357	339
Hypothèques	1 153	1 083	1 119	1 063
	13 011 \$	12 599 \$	11 543 \$	11 193 \$
PLACEMENTS À RENDEMENT ABSOLU				
	269 \$	294 \$	— \$	— \$
ACTIONS				
Actions canadiennes	6 090	4 112	5 750	4 870
Actions non canadiennes	7 166	6 552	6 530	6 977
Propriétés extractives	94	91	148	108
Actions de sociétés fermées canadiennes	1 384	1 595	712	711
Actions de sociétés fermées non canadiennes	472	617	510	514
	15 206 \$	12 967 \$	13 650 \$	13 180 \$
BIENS IMMOBILIERS				
	6 710 \$	6 811 \$	7 747 \$	7 689 \$
TOTAL DES PLACEMENTS				
	35 196 \$	32 671 \$	32 940 \$	32 062 \$
ACTIF LIÉ AUX PLACEMENTS				
Montants à recevoir sur les opérations en cours	349	79	240	108
Écarts d'acquisition liés aux acquisitions de sociétés	215	215	390	390
Autres actifs liés aux placements (note 6)	279	279	387	387
	36 039 \$	33 244 \$	33 957 \$	32 947 \$
PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS				
Éléments de passif liés aux placements (note 4)	(2 769)	(2 672)	(3 325)	(3 258)
Impôts futurs	(215)	(215)	(284)	(284)
Montants à payer sur les opérations en cours	(346)	(40)	(215)	(67)
Actif net lié aux placements	32 709 \$	30 317 \$	30 133 \$	29 338 \$

NOTE 2 : PLACEMENTS SUITE

Au 31 décembre 2003, la Caisse détenait les placements suivants, dont la juste valeur ou le prix coûtant de chacun était supérieur à un pour cent de la juste valeur ou du prix coûtant des placements nets :

(en millions de dollars)	Total – 2003			Total – 2002		
	Nombre de placements	Juste valeur	Prix coûtant	Nombre de placements	Juste valeur	Prix coûtant
Placements canadiens						
portant intérêt	2	733 \$	741 \$	1	481 \$	479 \$
Actions et						
biens immobiliers	3	1 362	1 223	4	1 396	1 255
	5	2 095 \$	1 964 \$	5	1 877 \$	1 734 \$

Les titres canadiens dont le prix coûtant ou la juste valeur de l'émission est supérieur à un pour cent de la juste valeur ou du prix coûtant de la totalité des placements comprennent des titres portant intérêt émis par le gouvernement du Canada, des titres de participation émis par Bruce Power et des participations dans les deux propriétés suivantes, qui sont situées en Ontario : Royal Bank Plaza et Yorkdale Shopping Centre.

OMERS détient un certain nombre de ses placements par le biais d'entités en coentreprise et en copropriété. La juste valeur de la quote-part d'OMERS dans ces biens était de 3 524 millions de dollars au 31 décembre 2003 (3 741 millions de dollars en 2002). La part d'OMERS du bénéfice net de ces entités a été de 275 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 (268 millions de dollars en 2002); elle est incluse dans le revenu net ou la perte nette de placement.

OMERS a garanti certaines des obligations des entités auxquelles il participe à titre de copropriétaire et, dans certains cas, il est responsable des obligations de ses associés. L'actif de ces entités est disponible et il est suffisant pour respecter ces obligations.

OMERS participe à un programme de prêt de titres aux termes duquel il prête à des tiers les titres qu'il possède. Pour les titres prêtés, OMERS reçoit des droits ainsi que des titres d'une qualité de crédit égale ou supérieure servant de garantie. Au 31 décembre 2003, des titres d'une juste valeur estimative de 4 143 millions de dollars (2 856 millions de dollars en 2002) avaient été prêtés. En garantie, la Caisse avait reçu ou avait à recevoir par contrat des titres d'une juste valeur estimative de 4 240 millions de dollars (2 935 millions de dollars en 2002).

Gestion du risque de placement

La gestion du risque a trait à la compréhension et à la gestion active des risques liés à l'ensemble des secteurs d'activité et de leur milieu d'exploitation connexe. Les placements sont essentiellement exposés au risque de change, à la fluctuation des taux d'intérêt, au risque de marché et au risque de crédit. OMERS a mis en œuvre des procédés et des méthodes qui prévoient un avoir composé à la fois d'actions, de titres à revenu fixe et de placements en biens immobiliers, qui imposent la diversification des placements dans chacune des catégories et qui fixent un seuil maximal quant à l'envergure des risques pour chaque placement et chacune des contreparties. En outre, OMERS se sert, le cas échéant, d'instruments dérivés pour l'aider à gérer ces risques (note 3).

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change découle du fait que la Caisse détient des placements libellés dans d'autres devises que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport à ces devises étrangères peuvent avoir une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. OMERS a mis en place un programme de couverture de change selon lequel une partie du risque lié à la position de change d'OMERS est couverte par une position en dollars canadiens par le recours à des contrats de change à terme. La position de change totale de la Caisse, l'incidence du programme de couverture de change et la position de change nette au 31 décembre se présentaient comme suit :

POSITION DE CHANGE

(en millions – équivalent en dollars canadiens)	2003			2002		
	Position totale	Couverture de change	Position nette	Position totale	Couverture de change	Position nette
Canada	20 489 \$	5 091 \$	25 580 \$	19 337 \$	4 947 \$	24 284 \$
États-Unis d'Amérique	6 363	(3 170)	3 193	5 680	(2 568)	3 112
Zone euro ¹	1 862	(817)	1 045	1 562	(808)	754
Royaume-Uni	1 246	(532)	714	1 261	(620)	641
Japon	1 029	(352)	677	941	(453)	488
Autres pays de la région du Pacifique	737	(173)	564	424	(183)	241
Autres pays de l'Europe occidentale	616	(201)	415	668	(264)	404
Marchés émergents	367	154	521	260	(51)	209
	32 709 \$	— \$	32 709 \$	30 133 \$	— \$	30 133 \$

Le tableau ci-dessus attribue les positions de change totale et nette des instruments dérivés couvrant l'actif canadien à la zone monétaire de l'actif ou l'indice sous-jacent duquel le contrat d'instrument dérivé tire sa valeur.

¹ La zone euro comprend les onze pays membres qui utilisent l'euro.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt sur la valeur marchande des placements de la Caisse. Ce risque découle de la variation éventuelle quant au moment et au montant des flux de trésorerie ayant trait à l'actif et au passif de la Caisse. Du fait de l'indexation des droits aux prestations et de la durée relativement longue de ces prestations de retraite, le passif d'OMERS est touché par l'inflation et les taux de rendement à long terme alors que la valeur de l'actif est davantage touchée par les marchés boursiers et les variations à court terme des taux d'intérêt. Le portefeuille à revenu fixe comporte des lignes directrices, quant à la durée et à la distribution, qui sont conçues pour atténuer le risque découlant de la fluctuation des taux d'intérêt.

Le classement selon la durée jusqu'à l'échéance des placements portant intérêt est fondé sur les échéances stipulées aux contrats régissant les titres et il est le suivant :

(en millions de dollars)	2003				2002		
	Durée jusqu'à l'échéance			Total	Rendement réel moyen	Rendement	
	Moins de un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans			Total	réel moyen
Encaisse et dépôts							
à court terme	5 420 \$	— \$	— \$	5 420 \$	2,72 %	4 253 \$	2,84 %
Obligations et débentures canadiennes	550	1 588	2 983	5 121	4,34 %	5 018	4,35 %
Obligations à rendement réel	—	—	872	872	2,78 %	796	3,30 %
Titres de créance privés	5	227	213	445	4,91 %	357	7,76 %
Hypothèques	101	419	633	1 153	5,16 %	1 119	5,42 %
Total	6 076 \$	2 234 \$	4 701 \$	13 011 \$	3,65 %	11 543 \$	3,94 %

Le taux de rendement réel moyen représente le taux moyen pondéré nécessaire pour actualiser les rentrées de fonds futures à la valeur marchande courante.

Les obligations et les débentures canadiennes comprennent principalement des titres d'emprunt du gouvernement du Canada et de gouvernements provinciaux. Les titres d'emprunt de sociétés représentent 27,2 pour cent (29,5 pour cent en 2002) de la juste valeur marchande des obligations et des débentures canadiennes (y compris des obligations à rendement réel).

NOTE 2 : PLACEMENTS SUITE

RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est associé à la fluctuation de la valeur d'un placement du fait des variations des prix du marché, que ces variations soient dues à des facteurs propres au placement particulier ou à des facteurs touchant toutes les valeurs mobilières négociées sur le marché. OMERS applique le principe de la diversification des placements en portefeuille d'après les critères précisés par la Déclaration des politiques et des méthodes de placement, et recourt aux instruments financiers dérivés conçus pour atténuer l'impact du risque de marché.

RISQUE DE CRÉDIT

La Caisse est exposée au risque de crédit dans l'éventualité où une contrepartie est en situation de défaut ou devient insolvable. OMERS a prévu des critères en matière de placement conçus de manière à gérer le risque de crédit de la Caisse et ce, en fixant des limites au risque de crédit dans le cas de chacune des entités sociales. Le risque de crédit découlant d'instruments financiers dérivés est expliqué plus amplement à la note 3.

NOTE 3 : INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de sa gestion de la composition de l'actif et de sa gestion des risques financiers, notamment les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt et aux taux de change, la Caisse se sert d'instruments financiers dérivés lorsqu'elle le juge pertinent. Dans certains cas, les instruments dérivés servent à accroître le rendement ou à créer parallèlement des placements synthétiques.

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est liée aux éléments d'actif sous-jacents ainsi qu'aux taux d'intérêt ou de change. OMERS effectue des opérations sur instruments dérivés parallèlement aux activités de son portefeuille d'encaisse et de titres à revenu fixe. Les opérations sur instruments dérivés sont menées sur le marché hors cote, entre deux contreparties, ou sur les marchés boursiers réglementés. Les types de contrats généralement conclus par OMERS sont les suivants :

- > **Swaps**, qui sont des ententes contractuelles selon lesquelles deux parties conviennent d'échanger des paiements à taux fixe et (ou) flottant, en fonction d'une valeur nominale de référence.
- > **Contrats à terme de gré à gré et contrats à terme standardisés**, qui sont des ententes contractuelles visant soit la vente soit l'achat d'une devise ou d'un instrument financier précis, à un prix établi et à une date ultérieure précisée. Les contrats à terme de gré à gré sont des contrats adaptés conclus sur le marché hors cote.
- > **Contrats d'option**, qui sont des ententes contractuelles selon lesquelles l'acheteur a le droit mais pas l'obligation d'acheter (ou de vendre) un instrument financier à une date déterminée ou avant, à un prix fixé d'avance. Les options peuvent être négociées sur un marché organisé ou sur le marché hors cote.

Les contrats à terme et les options standardisées sont négociés en montants standardisés sur des marchés boursiers réglementés et sont assujettis aux marges de trésorerie quotidiennes.

La Caisse est exposée à des pertes liées au crédit advenant la non-exécution par les contreparties associées aux instruments financiers dérivés. Afin d'atténuer ce risque, OMERS :

- > ne traite qu'avec des contreparties hautement cotées, généralement d'importantes institutions financières dont la cote de solvabilité minimale est de «A», cote corroborée par une agence de notation reconnue;
- > passe des contrats portant sur des instruments dérivés uniquement sur une base non spéculative; et
- > passe des accords généraux de compensation ou atténue le risque de crédit en obtenant des garanties préalables ou des paiements anticipés trimestriels équivalents à la juste valeur du contrat pour l'ensemble des opérations sur instruments dérivés.

Le risque de crédit représente le montant maximal qui serait à risque à la date de fin d'exercice si les contreparties ne respectaient aucunement leurs contrats et s'il était impossible de mettre à exécution le droit de compensation. L'exposition au risque de crédit relative aux instruments financiers dérivés est représentée par le coût de remplacement à recevoir des contrats avec les contreparties, déduction faite de tout paiement reçu par anticipation sur garantie ou sur marge à la date de fin d'exercice.

Le risque de crédit lié aux contrats à terme standardisés est minime du fait que la contrepartie est une bourse plutôt qu'une société, que les contrats sont établis à la valeur du marché et que les marges à recevoir et à payer sont réglées au comptant quotidiennement.

Le tableau suivant résume le portefeuille d'instruments dérivés d'OMERS et les risques de crédit connexes :

- > **Valeur nominale de référence** : représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange des liquidités.
- > **Juste valeur** : Les contrats d'instruments dérivés sont inscrits dans l'état consolidé de l'actif net à la juste valeur. La juste valeur correspond au coût de remplacement de tous les contrats en cours dans les conditions actuelles du marché. Les contrats présentant une juste valeur positive sont inclus dans les montants à recevoir sur les opérations en cours. Les contrats présentant une juste valeur négative sont inclus dans les montants à payer sur les opérations en cours.
- > **Coût de remplacement** : représente la perte à laquelle OMERS est exposé en cas de défaut de contreparties conformément aux contrats d'instruments dérivés. Les montants ne prennent pas en compte les contrats juridiques qui permettent la compensation des positions ni les garanties pouvant être détenues.

(en millions de dollars)	2003				2002			
	Valeur nominale de référence	Juste valeur		Risque de crédit (coût de remplacement)	Valeur nominale de référence	Juste valeur		
		Éléments d'actif	Éléments de passif			Éléments d'actif	Éléments de passif	
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT								
Swaps de taux d'intérêt	1 152 \$	14 \$	(10) \$	14 \$	923 \$	3 \$	(10) \$	
Swaps sur indices obligataires	594	7	—	7	578	7	—	
Options sur obligations								
– achetées	200	6	—	6	—	—	—	
Contrats à terme sur obligations	80	—	—	—	—	—	—	
	2 026	27	(10)	27	1 501	10	(10)	
CONTRATS SUR ACTIONS								
Contrats à terme standardisés								
sur indices boursiers	4 720	12	—	12	3 777	11	—	
Swaps sur indices boursiers	849	30	—	30	982	44	—	
Swaps sur actions	—	—	—	—	70	2	—	
Options sur actions – vendues	42	—	(1)	—	22	—	(1)	
	5 611	42	(1)	42	4 851	57	(1)	
Contrats de change à terme	18 093	270	(306)	270	10 530	132	(148)	
Total	25 730 \$	339 \$	(317) \$	339 \$	16 882 \$	199 \$	(159) \$	

Durée jusqu'à l'échéance d'après la valeur nominale de référence :

(en millions de dollars)	2003	2002
Moins de un an	25 049 \$	16 751 \$
Un an à cinq ans	361	35
Plus de cinq ans	320	96
	25 730 \$	16 882 \$

NOTE 4 : ÉLÉMENTS DE PASSIF LIÉS AUX PLACEMENTS

Le passif lié aux placements se compose de ce qui suit :

(en millions de dollars)	2003	2002
Éléments de passif liés aux placements immobiliers (note 7)	2 511 \$	2 999 \$
Créditeurs – immobilier (note 7)	155	219
Produits comptabilisés d'avance – immobilier (note 7)	98	107
Éléments de passif – immobilier	2 764	3 325
Autres éléments de passif liés aux placements	5	—
	2 769 \$	3 325 \$

Le passif lié aux placements immobiliers se compose de ce qui suit :

- > Hypothèques aux échéances variées jusqu'à 2025, chaque hypothèque étant garantie par un ou plusieurs biens immobiliers déterminés.
- > Débentures d'OMERS Realty Corporation, série A, à 5,48 % émises le 27 novembre 2002 et échéant le 31 décembre 2012.
- > Débentures d'OMERS Realty Corporation, série B, à 4,69 % émises le 25 avril 2003 et échéant le 2 juin 2008.
- > Effet de commerce d'OMERS Realty Corporation aux échéances au 31 décembre jusqu'au 16 mars 2004.
- > Autres créances garanties par des obligations du gouvernement du Canada.
- > Autres créances non garanties.

Les droits des détenteurs des débentures d'OMERS Realty Corporation sont subordonnés aux engagements de retraite du régime OMERS.

Juste valeur de la dette à long terme, coût et taux d'intérêt moyens pondérés :

(en millions de dollars)	2003		Taux d'intérêt moyen pondéré de 2003	2002		Taux d'intérêt moyen pondéré de 2002
	Juste valeur	Coût		Juste valeur	Coût	
Hypothèques	1 192 \$	1 125 \$	8,39 %	1 656 \$	1 598 \$	7,45 %
OMERS Realty Corporation						
Débentures, série A	516	500	5,48 %	509	500	5,48 %
Débentures, série B	514	500	4,69 %	—	—	
Effet de commerce	285	285	2,71 %	—	—	
Autres créances garanties	—	—		827	827	1,60 %
Créances non garanties	4	4	7,51 %	7	7	6,95 %
Total	2 511 \$	2 414 \$	6,39 %	2 999 \$	2 932 \$	5,50 %

Remboursements de capital prévus pour chacun des cinq exercices postérieurs au 31 décembre 2003 et par la suite :

(en millions de dollars)	
2004	401 \$
2005	96
2006	52
2007	130
2008	246
Par la suite	1 489
Total	2 414 \$

NOTE 5 : SOMME À PAYER AUX RÉGIMES DE RETRAITE ADMINISTRÉS

Les régimes de retraite administrés faisant partie de la Caisse sont gérés pour le compte du Conseil des gouverneurs de l'Université Polytechnique Ryerson et du ministre de l'Énergie de l'Ontario (The Ontario Hydro Guarantee Fund) et le Transit Windsor Fund, et ils sont crédités de revenus ou pertes établis d'après leur quote-part des placements de la Caisse, à la juste valeur. Le Conseil du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario est autorisé, aux termes de diverses conventions de gestion, à recouvrer les frais qu'il engage pour l'administration des régimes mentionnés ci-dessus.

NOTE 6 : AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF LIÉS AUX PLACEMENTS

Les autres éléments d'actif comprennent les produits à recevoir, les débiteurs opérationnels d'immobilier et les frais reportés (y compris assurance et impôts fonciers payés d'avance, et recouvrements de locataires pour frais reportés relatifs aux biens immobiliers).

(en millions de dollars)	2003	2002
Produits à recevoir	90 \$	114 \$
Débiteurs – immobilier	84	87
Frais reportés – immobilier	105	186
	279 \$	387 \$

NOTE 7 : PLACEMENTS EN BIENS IMMOBILIERS

Catégories d'actif en rapport avec les placements en biens immobiliers d'OMERS :

(en millions de dollars)	2003		2002	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
ACTIF				
Placements (note 2)	6 710 \$	6 811 \$	7 747 \$	7 689 \$
Écarts d'acquisition liés aux acquisitions de sociétés	215	215	390	390
Débiteurs – immobilier (note 6)	84	84	87	87
Frais reportés – immobilier (note 6)	105	105	186	186
Total de l'actif immobilier	7 114 \$	7 215 \$	8 410 \$	8 352 \$
PASSIF				
Passif à long terme – immobilier (note 4)	2 511 \$	2 414 \$	2 999 \$	2 932 \$
Créditeurs – immobilier (note 4)	155	155	219	219
Produits comptabilisés d'avance – immobilier (note 4)	98	98	107	107
Passif lié aux placements immobiliers	2 764 \$	2 667 \$	3 325 \$	3 258 \$
Impôts futurs	215	215	284	284
Total du passif – immobilier	2 979 \$	2 882 \$	3 609 \$	3 542 \$
Placement net en biens immobiliers	4 135 \$	4 333 \$	4 801 \$	4 810 \$

Une moins-value des écarts d'acquisition a été inscrite en 2003 pour constater les fluctuations du marché et des activités d'exploitation d'OMERS.

NOTE 8 : ACTIF NET

L'excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel est calculé après déduction du passif lié aux prestations basées sur les pleins salaires. Les prestations basées sur les pleins salaires ont été constituées, dans le cadre de la *Loi sur le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario* et de ses *Règlements*, à l'intention des participants dont les revenus sont supérieurs au montant qui ouvre droit aux pensions maximales permises par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Ces prestations excédentaires sont partiellement provisionnées au moyen de la convention de retraite.

VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET

La valeur actuarielle de l'actif net est établie de façon que les rendements des placements supérieurs et inférieurs à l'hypothèse de rendement à long terme (actuellement de 7,25 pour cent) soient différés et lissés sur cinq ans dans l'actif actuariel. Cette méthode est d'usage courant et acceptée par les actuaires et les autorités de réglementation des retraites pour réduire l'effet de la volatilité à court terme et stabiliser les cotisations. Au 31 décembre 2003, OMERS comptait 3 888 millions de dollars de pertes de placement dans une réserve de lissage. Le tableau ci-dessous indique la composition de la réserve de lissage (en millions) au 31 décembre :

	Réserve de lissage* au 31/12/2003	Gains (pertes) non constatés qui le seront en				Réserve de lissage* au 31/12/2002
		2004	2005	2006	2007	
1999	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	575 \$
2000	(119)	(128)	—	—	—	(223)
2001	(1 832)	(982)	(1 054)	—	—	(2 562)
2002	(3 087)	(1 104)	(1 184)	(1 269)	—	(3 838)
2003	1 150	308	331	354	380	—
	(3 888) \$	(1 906) \$	(1 907) \$	(915) \$	380 \$	(6 048) \$

* Cette réserve de lissage représente la valeur actualisée des gains (pertes) des exercices antérieurs qui seront constatés au cours des quatre prochains exercices et cette constatation pourra entraîner un déficit déclaré à l'avenir. Les rendements des placements des exercices ultérieurs auront une incidence sur la réserve de lissage des années futures.

PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

La valeur actuarielle des prestations de retraite constituées représente le calcul de la valeur des obligations découlant des régimes de retraite et des régimes de retraite complémentaires d'OMERS à l'égard des prestations constituées jusqu'à la date des présentes pour l'ensemble des participants actifs et inactifs d'OMERS. Le calcul de cette obligation est fondé sur les estimations et les méthodes actuarielles adoptées par le Conseil d'OMERS pour établir la capitalisation visée à long terme. La Caisse n'ayant pas l'intention de mettre un terme dans un avenir prévisible aux obligations découlant du régime de retraite, le calcul le plus valable de la juste valeur de ces obligations est celui qui résulte de l'utilisation des mêmes données actuarielles. Étant donné que les conditions sous-jacentes changent avec le temps, il se peut que les estimations les plus probables de la direction changent aussi, ce qui entraînerait une modification importante de la valeur actuarielle des prestations de retraite constituées.

La méthode de répartition des prestations constituées (au prorata des services) est utilisée pour l'évaluation actuarielle d'OMERS. Selon cette méthode, le coût des prestations fournies à un participant augmentera à mesure qu'il vieillira. Mais dans le cas d'un groupe dont le profil démographique est stable, les coûts annuels exprimés en pourcentage des salaires auront tendance à être stables.

Principales hypothèses actuarielles utilisées aux fins de l'évaluation actuarielle d'OMERS :

	2003	2002
Taux hypothétique d'inflation	3,0 %	3,0 %
Augmentation hypothétique des gains ouvrant droit à pension	4,5 %	4,5 %
Taux actuariel hypothétique de rendement des actifs du régime	7,25 %	7,25 %

En tant que régime de retraite qui offre une garantie d'indexation à 100 pour cent, l'obligation relative aux prestations constituées d'OMERS est particulièrement sensible aux variations du taux réel estimatif de la hausse des gains ouvrant droit à pension qui a une incidence sur les prestations futures et du taux réel estimatif de rendement de l'actif du régime qui sert à actualiser ces prestations futures. Une variation des taux réels de 50 points de base portant sur une hypothèse particulière (les autres hypothèses ne variant pas) aura les conséquences approximatives suivantes sur l'obligation relative aux prestations constituées :

Baisse de 50 points de base	Effet sur l'obligation relative aux prestations constituées
Hypothèse des gains ouvrant droit à pension réels	-2,4 %
Rendement réel de l'actif du régime	+8,0 %

L'extrapolation qui suit de l'obligation relative aux prestations constituées jusqu'au 31 décembre 2003 tient compte de la variation des données sur les participants jusqu'au 30 novembre 2003, des hausses réelles dues à l'inflation des rentes servies en 2003 et de la hausse estimative des salaires en 2003 qui est en partie basée sur un sondage auprès des plus importants employeurs participant au régime OMERS. Les chiffres correspondants de 2002 ont été retraités afin de refléter l'évaluation actuarielle en date du 31 décembre 2002.

L'évaluation comprend un passif lié aux cotisations qui a été déterminé conformément aux normes actuarielles reconnues pour stabiliser les cotisations. Il correspond à la valeur actualisée de l'augmentation temporaire du coût actuariel normal annuel au cours des vingt-deux prochaines années attribuable au vieillissement des « baby-boomers » qui sont des participants actifs au régime OMERS. Ce passif lié aux prestations est retranché de la valeur actuarielle de l'actif net avant le calcul de l'excédent et la répartition connexe des provisions.

(en millions de dollars)	2003	2002
RÉGIME DE BASE		
Juste valeur de l'actif net à la fin de l'exercice	32 093 \$	29 505 \$
Moins la juste valeur de l'actif lié aux prestations basées sur les pleins salaires	(6)	(5)
Rajustement de la valeur actuarielle	3 888	6 048
Valeur actuarielle de l'actif net à la fin de l'exercice	35 975	35 548
Obligation relative aux prestations constituées au début de l'exercice	32 624	30 572
Intérêt couru sur les prestations	2 388	2 333
Prestations constituées	1 266	1 172
Prestations versées	(1 355)	(1 301)
Modifications apportées au régime/changements législatifs	—	(27)
Perte actuarielle et autres pertes	103	(125)
Obligation relative aux prestations constituées à la fin de l'exercice	35 026	32 624
Passif lié aux cotisations	440	410
Total du passif actuariel	35 466	33 034
RÉGIME DE PRESTATIONS BASÉES SUR LES PLEINS SALAIRES		
Actif lié aux prestations basées sur les pleins salaires	6	5
Passif lié aux prestations basées sur les pleins salaires	69	63
Passif net lié aux prestations basées sur les pleins salaires	63	58
	35 529	33 092
Excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel	446 \$	2 456 \$

Normalement, le Conseil affecte une partie de l'excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel total à une réserve pour insuffisance de cotisations pour faciliter la gestion des insuffisances potentielles futures de cotisations. La totalité de l'excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel au 31 décembre 2003 de 446 millions de dollars, qui ne suffit pas à couvrir complètement la valeur actualisée des insuffisances potentielles futures de cotisations, est réservée à cet effet (1 110 millions de dollars en 2002). Une autre affectation à une réserve de stabilisation de la capitalisation peut aussi être effectuée pour atténuer les effets de l'instabilité des rendements des placements ou un changement imprévu du passif en raison de variations démographiques, comme une accélération des départs anticipés à la retraite. L'excédent de la valeur actuarielle de l'actif net par rapport au passif actuariel au 31 décembre 2003 ne justifiait pas une telle affectation (1 346 millions de dollars en 2002).

NOTE 8 : ACTIF NET SUITE

Le régime sera modifié le 1^{er} janvier 2004 pour restructurer les taux de cotisation afin qu'ils concordent mieux avec le coût actuariel des prestations constituées par les participants. Les taux de cotisation seront comme suit :

Salaires	ARN 60	ARN 65
Jusqu'au MGAP*	7,3 %	6,0 %
Au-dessus du MGAP*	9,8 %	8,8 %

*MGAP signifie maximum des gains annuels ouvrant droit à pension. Il représente votre salaire maximal sur lequel vous cotisez au Régime de pensions du Canada. Pour l'année 2004, le MGAP est fixé à 40 500 \$.

En outre, le premier âge d'admissibilité à la retraite reviendra à 10 années antérieures à l'âge de retraite normale en 2004. De même, le pourcentage de réduction de retraite anticipée pour les participants qui ne sont pas admissibles à une rente de retraite anticipée non réduite reviendra à 5 pour cent par année en 2004. L'âge et les années de service requis pour avoir droit à une rente de retraite anticipée non réduite seront comme suit :

Année	ARN 60	ARN 65
2004	80	85
2005	85	90

Évaluation de solvabilité

La valeur actuarielle de l'actif net et la valeur actuarielle des prestations de retraite constituées sont présentées ci-dessus selon le postulat de la continuité, conformément à celui ayant servi aux autres domaines des états financiers. En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite*, une évaluation de solvabilité (pour liquidation hypothétique) doit être effectuée pour le régime et ce, même si le risque de liquidation est peu évident. Cette évaluation extraordinaire ne comprend pas les prestations basées sur les pleins salaires et suppose un scénario de liquidation. Comme le permet la *Loi sur les régimes de retraite*, l'évaluation de solvabilité repose sur la juste valeur actuarielle de l'actif et sur un taux d'actualisation du passif basé sur les rendements nominaux à long terme des obligations à la date d'évaluation. Cette méthode ne prévoit pas de provision pour les coûts liés aux hausses futures du coût de la vie.

La valeur actuarielle des prestations constituées relative à l'évaluation de solvabilité, excluant les prestations basées sur les pleins salaires, était estimée à 28 547 millions de dollars au 31 décembre 2003 (27 761 millions de dollars en 2002). Au 31 décembre 2003, la juste valeur de l'actif net, excluant l'actif lié aux prestations basées sur les pleins salaires et prévoyant une provision pour frais à la liquidation, s'élevait à 32 026 millions de dollars (29 439 millions de dollars en 2002).

NOTE 9 : REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT**a) Revenu net (perte nette) de placement avant l'attribution de l'effet des contrats d'instruments dérivés**

Le revenu (la perte) de placement, avant l'effet des contrats d'instruments dérivés et avant l'attribution des gains (pertes) matérialisé(e)s et non matérialisé(e)s pour la période terminée le 31 décembre, est indiqué ci-dessous. Le revenu de l'actif couvrant les instruments financiers dérivés est indiqué dans la catégorie d'actif correspondante. Les charges relatives aux activités de placement de 24 millions de dollars (13 millions de dollars en 2002) sont déduites du portefeuille correspondant pour lequel les frais ont été engagés. Le revenu (la perte) matérialisé(e) et non matérialisé(e) provenant des instruments financiers dérivés est de 1 371 millions de dollars [(1 120) millions de dollars en 2002].

(en millions de dollars)	2003	2002
REVENU		
PLACEMENTS PORTANT INTÉRÊT		
Dépôts à court terme	115 \$	87 \$
Obligations et débentures canadiennes	296	389
Obligations à rendement réel	30	34
Titres de créance de sociétés fermées	29	25
Hypothèques	77	85
	547	620
PLACEMENTS EN ACTIONS		
Actions canadiennes	108	104
Actions non canadiennes	167	167
Propriétés extractives	54	14
Actions de sociétés fermées canadiennes	73	19
	402	304
PLACEMENTS EN BIENS IMMOBILIERS		
	548	573
Moins les frais de gestion des placements ¹	94	55
GAIN NET (PERTE NETTE) sur les placements et les instruments financiers dérivés ²	2 400	(3 715)
	3 803	(2 273)
Moins le revenu (la perte) crédité(e) à ce qui suit :		
Régimes de retraite administrés	53	(35)
Prestations de retraite supplémentaires	(2)	7
Revenu net (perte nette) de placement	3 752 \$	(2 245) \$

¹ Les frais de gestion des placements sont principalement liés aux placements en actions de sociétés fermées et en biens immobiliers.

² Comprend le gain net (la perte nette) matérialisé(e) de 803 millions de dollars (perte de 1 705 millions de dollars en 2002).

b) Revenu (perte) de placement par principale catégorie d'actif

Le revenu (la perte) de placement par principale catégorie d'actif, après attribution des frais de gestion et des gains et des pertes matérialisés et non matérialisés sur les placements, y compris les contrats d'instruments dérivés, est le (la) suivant(e) :

(en millions de dollars)	2003	2002
Placements portant intérêt	668 \$	868 \$
Placements à rendement absolu	(26)	—
Placements en actions		
Actions canadiennes	1 321	(717)
Actions non canadiennes	1 784	(2 669)
Placements en biens immobiliers	56	245
	3 803 \$	(2 273) \$

NOTE 10 : RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES REPÈRES CONNEXES

	2003		2002	
	Taux de rendement	Indice repère	Taux de rendement	Indice repère
Placements canadiens à revenu fixe	7,0 %	6,5 %	9,6 %	8,3 %
Actions canadiennes	19,4 %	25,6 %	-9,2 %	-11,2 %
Actions étrangères	17,8 %	17,9 %	-19,9 %	-21,0 %
Biens immobiliers	-3,7 %	7,1 %	1,3 %	4,6 %
Obligations à rendement réel	13,4 %	13,3 %	15,3 %	15,3 %
Total de la Caisse	12,7 %	15,5 %	-7,1 %	-7,4 %

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux normes reconnues.

Nous mesurons le rendement de chaque portefeuille par rapport à un indice cible qui sert d'indicateur pour chaque marché. Les indices repères sont totalisés et pondérés pour correspondre à la politique de composition de l'actif de la Caisse de façon à fournir un indice de référence pour l'ensemble de la Caisse.

NOTE 11 : COTISATIONS

(en millions de dollars)	2003	2002
De base ¹	394 \$	— \$
Transferts d'autres régimes de retraite	19	20
Autres cotisations ²	33	27
	446 \$	47 \$

¹ L'interruption du versement des cotisations qui a débuté en août 1998 pour les participants et les employeurs a pris fin le 31 décembre 2002. Pour l'exercice 2003, les cotisations ont été rétablies à un tiers du taux normal.

² Autres cotisations comprend les paiements correspondant aux congés autorisés, à la conversion d'âge de retraite normale et aux ajustements de contrats.

NOTE 12 : PRESTATIONS

(en millions de dollars)	2003	2002
Prestations de retraite des participants	1 246 \$	1 153 \$
Paievements de la valeur de rachat et remboursements		
de cotisations de participants avec intérêts	81	102
Transferts à d'autres régimes de retraite	29	47
	1 356 \$	1 302 \$

NOTE 13 : FRAIS D'ADMINISTRATION

(en millions de dollars)	2003	2002
Services relatifs au personnel	41 \$	43 \$
Développement de systèmes et autres services achetés	28	26
Locaux et matériel	10	11
Services professionnels ¹	3	3
Transport et communication	2	2
	84 \$	85 \$

¹ Comprennent les frais actuariels de 0,5 million de dollars (0,9 million de dollars en 2002), les frais de vérification de 0,3 million de dollars (0,4 million de dollars en 2002) et les frais juridiques de 0,9 million de dollars (1,0 million de dollars en 2002).

NOTE 14 : RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Les rémunérations pour les exercices 2003 et 2002 sont incluses dans les services relatifs au personnel de la note 13. Le tableau ci-dessous porte sur le salaire de base, la prime annuelle et autres rémunérations touchées en 2001, 2002 et 2003 par le directeur général et les quatre autres membres de l'équipe de haute direction.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base	Prime ¹	Autres rémunérations ²	Avantages imposables
Paul Haggis ³	2003	100 962 \$	— \$	3 271 \$	532 \$
Président-directeur général					
Dale Richmond ⁴	2003	339 696 \$	117 644 \$	— \$	24 364 \$
Président-directeur général	2002	328 503	113 567	—	30 695
	2001	319 729	99 359	15 380	29 254
Michael Beswick	2003	226 042 \$	72 028 \$	6 562 \$	15 488 \$
Vice-président principal,	2002	211 730	158 853	10 577	16 768
Retraites	2001	174 904	55 078	8 510	17 738
Wayne Gladstone	2003	230 080 \$	69 828 \$	21 907 \$	13 440 \$
Vice-président principal,	2002	217 846	67 600	10 577	13 511
Finances et administration	2001	193 658	56 320	9 615	13 281
Tom Gunn ⁴	2003	291 269 \$	362 954 \$	9 626 \$	2 315 \$
Vice-président principal,	2002	295 761	228 575	23 893	1 381
Placements	2001	284 864	197 186	30 744	1 332
Debbie Oakley	2003	190 080 \$	59 644 \$	10 000 \$	1 056 \$
Vice-présidente principale,	2002	189 385	50 685	9 600	837
Affaires générales	2001	157 318	8 313	7 212	11 680

¹ Basée sur les résultats de l'exercice précédent.

² Comprennent : règlement de la valeur de congés et allocation d'automobile, mais excluent l'allocation de retraite.

³ Arrivé chez OMERS en 2003.

⁴ Retraité d'OMERS en 2003.

NOTE 15 : GARANTIES, ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Dans le cadre de ses activités d'exploitation normales, OMERS prend des engagements et émet des garanties en rapport avec le financement des placements. Les engagements futurs de financement des placements peuvent comprendre, sans y être limités, des placements hypothécaires, des contrats immobiliers et des contrats de sociétés en commandite. Au 31 décembre 2003, ces engagements totalisaient 2,8 milliards de dollars (3,2 milliards de dollars en 2002). Les garanties émises dans le cadre des opérations de placement ont une valeur estimative courante de 327 millions de dollars (nulle en 2002).

NOTE 16 : OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

OMERS a conclu une entente de services de gestion d'actifs avec une entité émettrice (le «gestionnaire d'actif») exerçant dans le domaine de la gestion d'actifs, dans laquelle OMERS détient une participation minoritaire. En juin 2002, OMERS a vendu l'entreprise de gestion d'actifs d'OMERS Realty Corporation à l'entité émettrice moyennant une contrepartie en espèces de 11 millions de dollars.

Le gestionnaire d'actifs fournit des services de gestion d'actifs totalisant 7 045 millions de dollars au 31 décembre 2003. Les paiements au gestionnaire d'actifs au cours de la période s'élevaient à 42 millions de dollars et au 31 décembre 2003, la somme de 4 millions de dollars était due au gestionnaire d'actifs et a été incluse dans les autres éléments de passif liés aux placements.

Ces transactions se font dans le cours normal des affaires et sont mesurées d'après le montant d'échange, soit le montant de contrepartie établi et accepté par les apparentés.

Chiffres des dix derniers exercices ::

(en millions de dollars)	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
ACTIF NET À LA VALEUR MARCHANDE¹										
Placements										
Titres de créance	13 011	11 543	13 686	13 525	11 566	12 947	10 625	8 554	6 737	6 560
Placements à rendement absolu	269	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Actions	15 206	13 650	15 379	18 544	19 586	15 587	16 022	14 612	12 149	11 935
Biens immobiliers	6 710	7 747	8 181	4 707	4 126	3 995	2 729	2 450	2 391	2 151
	35 196	32 940	37 246	36 776	35 278	32 529	29 376	25 616	21 277	20 646
Autres placements	843	1 017	998	698	493	297	244	270	381	388
Passif lié aux placements	(3 330)	(3 824)	(4 323)	(921)	(280)	(916)	(102)	(156)	(96)	(181)
Placements nets	32 709	30 133	33 921	36 553	35 491	31 910	29 518	25 730	21 562	20 853
Éléments d'actif et de passif autres que des placements										
Ententes de prestations supplémentaires	(143)	(172)	(165)	(148)	(131)	(116)	(110)	(121)	(120)	(134)
Régimes de retraite administrés	(496)	(440)	(487)	(528)	(502)	(437)	(395)	(341)	(345)	(2 463)
Autres éléments d'actif et de passif	23	(16)	(26)	(2)	72	23	95	110	116	133
Actif net	32 093	29 505	33 243	35 875	34 930	31 380	29 108	25 378	21 213	18 389
REVENU DE PLACEMENT^{2,3}										
Régime de base	3 752	(2 245)	(1 335)	2 053	4 598	2 867	3 692	4 074	2 625	310
Ententes de prestations supplémentaires	(2)	7	17	16	16	13	11	9	11	13
Régimes de retraite administrés	53	(35)	(21)	31	69	39	51	55	381	44
	3 803	(2 273)	(1 339)	2 100	4 683	2 919	3 754	4 138	3 017	367
COTISATIONS REÇUES POUR²										
Régime de base	394	—	—	—	—	364	869	874	869	870
Obligations non capitalisées du régime de base	52	47	36	30	27	8	21	8	6	9
Ententes de prestations supplémentaires	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—
	446	47	36	30	27	372	890	882	876	879
VERSEMENTS AUX PARTICIPANTS²										
Rentes versées	1 246	1 153	1 034	916	817	761	699	661	570	491
Remboursement de cotisations et d'intérêts	81	102	125	121	178	149	104	89	67	51
Transferts à d'autres régimes	29	47	34	8	10	10	9	6	6	4
	1 356	1 302	1 193	1 045	1 005	920	812	756	643	546
FRAIS²										
Administration	84	85	85	73	70	47	40	35	33	33
Activités de placement et frais de gestionnaires	118	68	32	34	28	30	24	25	22	18
	202	153	117	107	98	77	64	60	55	51
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL GLOBAL DE LA CAISSE										
Rendement pondéré dans le temps										
sur la valeur marchande	12,7 %	-7,1 %	-3,4 %	6,2 %	15,2 %	10,1 %	14,8 %	19,3 %	14,2 %	1,8 %
Indice repère	15,5 %	-7,4 %	-4,2 %	4,1 %	14,7 %	10,7 %	15,1 %	18,0 %	16,1 %	1,1 %
Besoins de capitalisation	6,3 %	8,1 %	5,0 %	7,5 %	6,8 %	5,3 %	5,0 %	6,4 %	6,0 %	4,5 %

¹ Au 31 décembre.

² Pour l'exercice terminé le 31 décembre.

³ Comprend les gains matérialisés et non matérialisés.

OMERS

1, avenue University, bureau 700
Toronto (Ontario) M5J 2P1

Téléphone 416.369.2400

Sans frais 1.800.387.0813

Courriel client@omers.com

www.omers.com

Available in English

ISSN 1488-0660

