



« Nous avons obtenu un taux de rendement de 18 % en 2003, pourtant le régime affiche une insuffisance. Laissez-moi vous expliquer. »

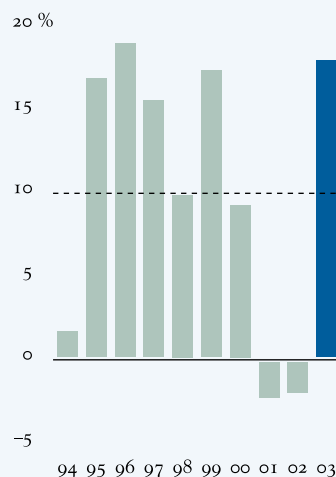
CLAUDE LAMOUREUX,
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

TROISIÈME MEILLEUR RENDEMENT

2003 a été un excellent exercice pour les placements. En fait, il s'agit du troisième meilleur taux de rendement dans les annales du RREO, et le rebond marqué des marchés boursiers a permis au régime de restaurer son actif.

- L'actif net a augmenté pour s'établir 75,7 G\$.
- Le taux de rendement a atteint 18 %, alors que l'indice de référence du régime a progressé de 13,5 %.
- Les gestionnaires ont réalisé une plus-value de 2,7 G\$ par rapport aux indices boursiers.
- Nous avons gagné un revenu de placement de 11,4 G\$.

TAUX de RENDEMENT
pour l'exercice terminé le 31 décembre (en pourcentage)



10 %

MOYENNE SUR
10 ANS

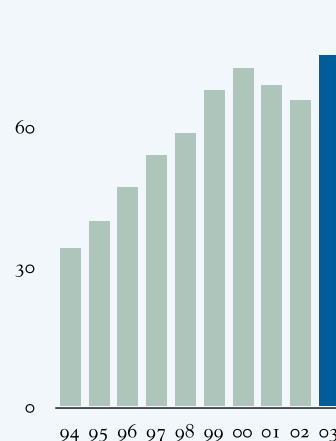
La performance à long
terme compte pour les
régimes de retraite.

PREMIÈRE INSUFFISANCE DEPUIS 1990

Pour que le régime garde sa vigueur financière sur le long terme, l'actif et les prestations de retraite doivent être équilibrés. La responsabilité de s'assurer que le régime est entièrement capitalisé repose sur la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario.

Une évaluation actuarielle a établi que le régime affichait une insuffisance de 6,2 G\$ au 1^{er} janvier 2004. C'est sa première insuffisance depuis que le conseil d'administration a été créé en 1990.

ACTIF NET
au 31 décembre (en milliards de dollars)



75,7 G\$
ACTIF NET

TABLE DES MATIÈRES

Pourquoi une insuffisance?	p.2
Rendements supérieurs à ceux des marchés . . .	p.4
Principaux placements	p.6

COMMENT CETTE INSUFFISANCE S'EST-ELLE PRODUITE?

Le rendement des placements ne suffit pas à lui seul à déterminer la vigueur du régime. S'il est vrai que l'actif net s'est établi à 75,7 G\$, le coût des prestations futures s'est accru plus rapidement en raison de facteurs indépendants de notre volonté.

Pourquoi? L'association de plusieurs facteurs a plongé la plupart des régimes de retraite à prestations déterminées « en pleine tempête ».

1. **La baisse des taux d'intérêt réels** s'est traduite par une hausse considérable du coût des prestations futures. L'actuaire indépendant utilise les taux d'intérêt réels (après inflation) pour estimer ce dont le régime a besoin pour payer les rentes futures promises.
2. **Les marchés boursiers ont fléchi de façon marquée**, produisant des rendements négatifs pour le régime en 2001 et en 2002, bien que les rendements de la caisse de retraite aient été supérieurs à ceux des marchés pendant cette période de fléchissement.
3. **Les excédents ont servi** à éliminer les versements spéciaux du gouvernement et à apporter quelques améliorations, comme le facteur 85 et l'augmentation des prestations versées après l'âge de 65 ans.

Le résultat net consiste en une insuffisance pour le régime. Cela représente un changement radical par rapport aux excédents affichés au cours des derniers exercices. Cependant, cette nouvelle n'est pas surprenante puisqu'il avait été question d'une telle possibilité dans le *Rapport aux participants* de l'année dernière.

L'évaluation actuarielle, qui est effectuée par un actuaire indépendant, mesure la capacité du régime de payer les prestations de retraite au cours des 70 prochaines années. Cette évaluation tient compte du rendement des placements et du coût des prestations futures, ainsi que de deux facteurs indépendants de notre volonté : les taux des prestations et des cotisations. Nous ne pouvons pas modifier les taux de cotisation ou des prestations. Ils sont établis par la FEO et le gouvernement de l'Ontario, les corépondants du régime.

« Il faut équilibrer l'actif et les prestations pour préserver la stabilité financière du régime de retraite. »

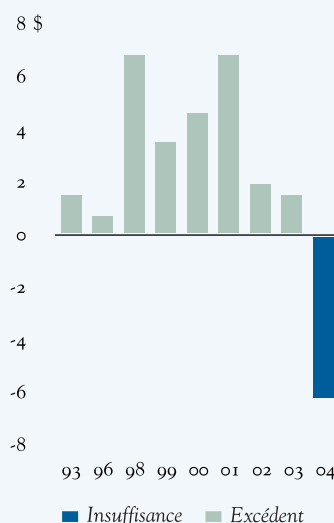
TAUX d'INTÉRÊT RÉELS
(pourcentage)



Lorsque les taux baissent, le coût des prestations augmente considérablement, car le régime a besoin de plus d'argent aujourd'hui pour payer les rentes promises dans les années à venir.

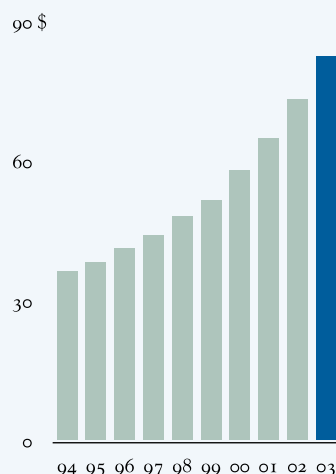
« Si les taux étaient d'environ 4 %, comme en 1998, les prestations futures coûteraient 15 G\$ de moins. »

EXCÉDENT/INSUFFISANCE du RÉGIME
au 1^{er} janvier (en milliards de dollars)



L'excédent créé dans les années 90 a servi à améliorer les prestations et à éliminer les versements spéciaux du gouvernement.

COÛT des PRESTATIONS FUTURES
au 31 décembre (en milliards de dollars)



Le coût des prestations futures a augmenté plus rapidement que l'actif net, créant une insuffisance de fonds.

LE POINT SUR LA CAPITALISATION

L'importance de maintenir un équilibre entre les prestations et l'actif

Le régime est obligé de maintenir un équilibre au fil du temps entre les prestations et l'actif (cotisations et rendements). Il doit préserver sa stabilité financière non seulement en 2004 et en 2005, mais aussi pendant de nombreuses années, lorsqu'il devra verser les prestations des enseignantes et des enseignants qui prendront leur retraite dans 50, 60 ou 70 ans.

C'est la raison pour laquelle les corépondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario, surveillent de près le coût des prestations à long terme, ainsi que la valeur à long terme des cotisations et du rendement des placements, pas seulement le coût immédiat.

L'évaluation actuarielle nous donne une perspective sur l'avenir – le résultat net du régime. Elle nous permet de déterminer si, à un moment précis dans le temps, le régime sera entièrement capitalisé et disposera de suffisamment d'argent pour couvrir le coût des prestations futures qu'il s'est engagé à verser à tous les participants actuels.

Prestations Cotisations et rendements



Actuellement, le coût des prestations futures surpasse les cotisations et les rendements estimatifs, créant un déséquilibre dans le régime de retraite.

Pour plus de détails, consultez le document intitulé *Le Point sur la Capitalisation*, sous Publications sur le site www.otpp.com.

EN QUOI CELA VOUS CONCERNE-T-IL ?

La FEO et le gouvernement de l'Ontario décideront des mesures à prendre pour faire face à l'insuffisance actuelle. En attendant que ce défi soit relevé, il faut vous rappeler que votre rente est protégée par la loi ontarienne.

Si cette insuffisance de fonds persiste, un plan devra être élaboré pour l'éliminer d'ici la fin de 2005. L'évaluation actuarielle du régime doit être déposée auprès des organismes de réglementation le 1^{er} janvier 2006.

CONCLUSION

2003 a été marqué par de nouveaux défis pour le régime. Comme toujours, nous sommes entièrement déterminés à trouver de nouvelles manières de maximiser les rendements pour compenser les difficultés dues aux réalités auxquelles font face les régimes de retraite et les placements.

C. Lamoureux

CLAUDE LAMOUREUX,
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Les résultats de 2003 seront
télédiffusés sur le Web en direct, à
17 heures, le jeudi 1^{er} avril 2004.

www.otpp.com

Points saillants des placements

Le taux de rendement de 18 % est le meilleur jamais enregistré par le RREO sur une période de douze mois par rapport à l'indice de référence, et son troisième meilleur rendement global.

En surpassant l'indice de référence, qui a produit un rendement de 13,5 %, nous avons généré une valeur de 2,7 G\$ au-dessus de la performance du marché.

RENDEMENT DES PLACEMENTS au 31 décembre

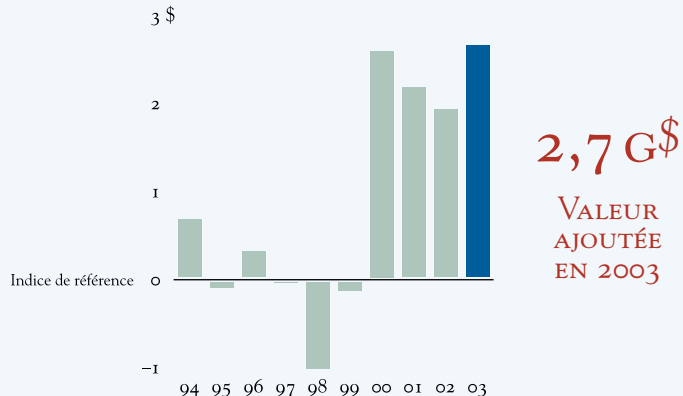
Taux de rendement des placements (en pourcentage)	2003	2002
Taux annuel	18,0 %	-2,0 %
Indice de référence composé	13,5	-4,8
Moyenne des taux de rendement annuels composés (%)		
	1 an	4 ans
	5 ans	10 ans
	Depuis 1990	
Notre rendement	18,0	5,4
Indice de référence	13,5	1,9
	7,7	4,8
	10,0	8,5
	11,1	8,5

« Nous avons réduit le risque pour la caisse de retraite en 2003 tout en accroissant les rendements au moyen d'activités à valeur ajoutée. »

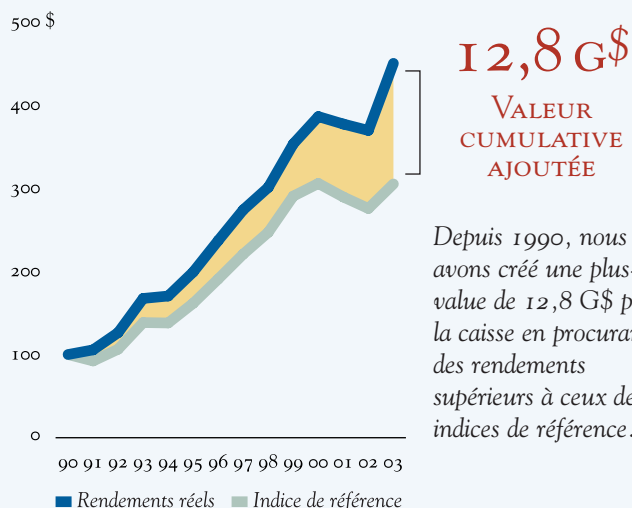


BOB BERTRAM,
VICE-PRÉSIDENT DIRECTEUR,
PLACEMENTS

VALEUR AJOUTÉE au-dessus de L'INDICE de RÉFÉRENCE pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliards de dollars)

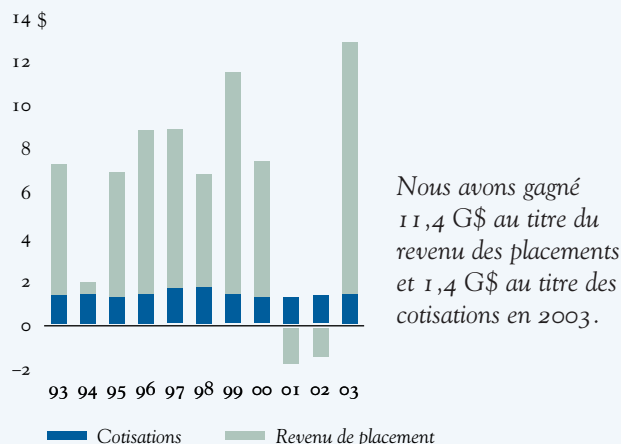


CROISSANCE des PLACEMENTS (100 \$ placés en 1990)



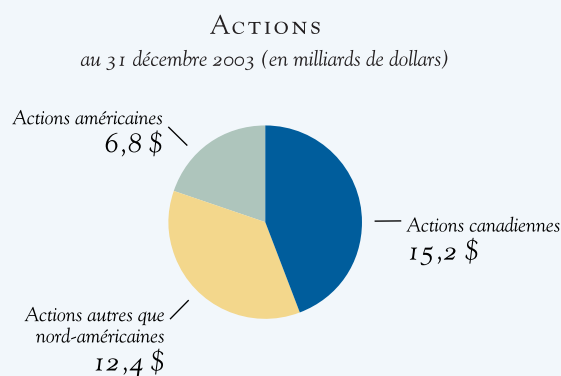
REVENU

pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliards de dollars)

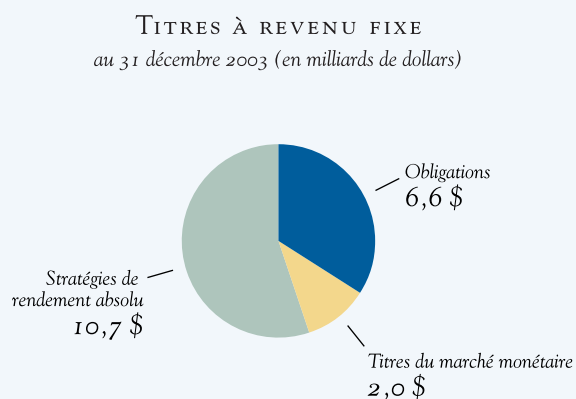


TAUX DE RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

	Taux de rendement	Indice de référence	Indice de référence composé
Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu	18,8 %	10,8 %	Bons du Trésor de Scotia Capitaux (91 jours) Obligations universelles sur le marché intérieur Rendement net des débiteures de l'Ontario
Actions canadiennes	31,5	26,7	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	6,3	5,3	S&P 500
Actions autres que nord-américaines	15,2	14,5	Indice national Morgan Stanley EAEO Indice national spécifique aux ME – hors Amérique du Nord
Placements sensibles à l'inflation	9,8	6,6	Obligations à rendement réel de Scotia Capitaux Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation Indice des marchandises Goldman Sachs IPC + 4 %
Total de la caisse	18,0 %	13,5 %	Indice de référence pondéré par la composition de l'actif

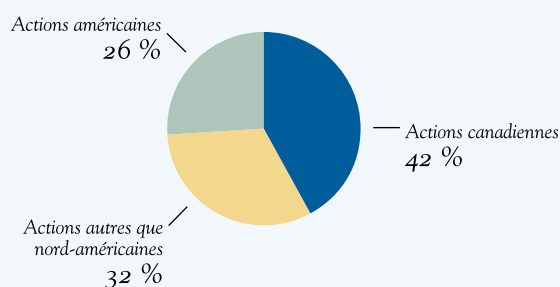


Nous avons réduit la proportion d'actions à 46 % et recherchons activement des marchés autres que les marchés des actions cotées en Bourse sous la forme d'investissements dans les infrastructures (services publics électriques, aéroports, autoroutes, bois d'œuvre), de titres à revenu fixe et de souscriptions privées.



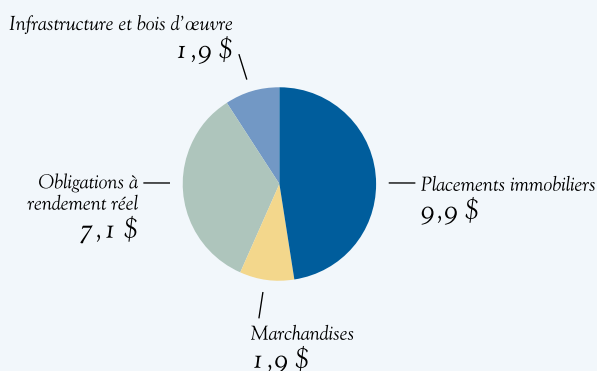
Les titres à revenu fixe représentaient 26 % de la caisse à la fin de l'année. Des rendements excellents ont été fournis à l'aide des stratégies de rendement absolu et des fonds de couverture, des obligations et des titres du marché monétaire.

PORTFEUILLE DE LA TEACHERS' MERCHANT BANK au 31 décembre 2003



La Teachers' Merchant Bank, source de souscriptions privées pour le RRRO, a produit un taux de rendement annuel de 40,6 % – surpassant son indice de référence et générant une plus-value de 390 M\$.

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION au 31 décembre 2003 (en milliards de dollars)



Ces placements, qui représentent 28 % de l'actif de la caisse, augmentent généralement en même temps que l'inflation, ce qui en fait une bonne source de revenu pour le paiement des rentes de retraite.

Principaux placements

Au 31 décembre 2003

BIENS IMMOBILIERS GÉRÉS PAR FILIALE

(en milliards de dollars)

Cadillac Fairview	9,9 \$
-------------------	--------

OBLIGATIONS ET PLACEMENTS

À RENDEMENT RÉEL (en milliards de dollars)

Obligations de la province de l'Ontario et obligations provinciales	13,0 \$
Obligations du gouvernement canadien	9,4
Obligations à rendement réel et billets indexés à l'inflation	7,0
Obligations de sociétés canadiennes et internationales	3,9
Bons du Trésor du Canada	2,3
Effets de commerce	0,8
Bons d'État et bons du Trésor américains	0,6
Prêts hypothécaires indexés sur actions	0,3
Billets d'escompte et billets portant intérêt	0,2

PRINCIPAUX PLACEMENTS DANS DES SOCIÉTÉS FERMÉES

Absolute Return Fund, Limited
Baillie Gifford Emerging Market Fund
BC European Capital VII
Friedrich Grohe AG
Hancock Natural Resources Group Inc.
Luscar Energy Partnership
MidOcean Partnership
Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.
Relational Investors LLC
Western Sydney Orbital Funding Trust

ACTIONS DE SOCIÉTÉS ET PARTS DE FIDUCIES DE REVENU

(en millions) Actions Juste valeur

NOM DU TITRE	Actions	Juste valeur
Nexen Inc.	19,5	918,5 \$
Fording Canadian Coal Trust	13,0	609,8
Corporation Shoppers Drug Mart	17,5	525,5
Les Aliments Maple Leaf Inc.	42,7	448,6
Capital International Emerging Countries Fund	9,6	444,5
YPG LP ¹	35,3	409,9
Macquarie Infrastructure Group	120,4	402,8
WestJet Airlines Ltd.	12,5	354,4
BCE Inc.	10,4	305,0
Banque Royale du Canada	4,8	296,4
Banque de Nouvelle-Écosse	4,3	284,9
Banque de Montréal	5,0	269,7
Alcan Inc.	3,8	232,5
La Banque Toronto-Dominion	5,0	216,4
Transurban Group	48,2	209,0
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,0	192,5
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	8,1	191,7
Financière Sun Life du Canada Inc.	5,4	174,0
Sobeys Inc.	5,1	168,8
Corporation Nortel Networks	30,7	168,4
Corporation Financière Manuvie	4,0	166,7
EnCana Corp	3,0	152,3
Barrick Gold Corporation	5,1	150,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,6	128,8
Suncor Energy, Inc.	3,5	114,7
Nestlé SA	0,4	113,2
Placer Dome Inc.	4,9	112,6
TransCanada Corporation	4,0	111,9
Petro-Canada	1,7	109,8
Southern Cross FLIERS Trust	1,0	109,2

¹ Échangeable contre des parts du Yellow Pages Income fund.

Un service hors pair pour les participants

Nous nous attachons à répondre aux besoins personnels des participants en leur offrant un service immédiat en tout temps.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

Un service hors pair est la capacité d'offrir un service précis, opportun, personnel et attentif de manière économique. En 2003, les participants ont attribué un 9,0 sur 10 à nos services.

9 sur 10

AMÉLIORATION DU SERVICE EN LIGNE

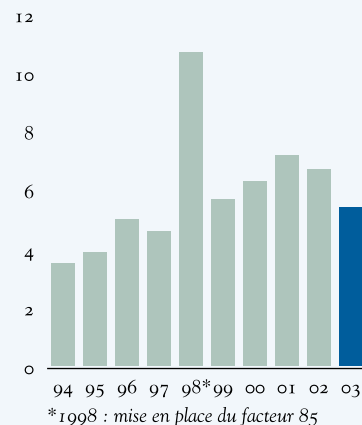
Nous avons amélioré iAccess, notre site Web sécurisé, en y ajoutant un calculateur de rente, des communications par courriel, des présentations éducatives et l'accès aux relevés de prestations. Une fois l'inscription effectuée, il est facile d'obtenir des renseignements sur vos prestations de retraite quand vous en avez besoin.

« L'innovation a pour but d'offrir aux participant un service hors pair à tous les niveaux, par voie électronique, au téléphone ou en personne. »



ROSEMARIE MCCLEAN,
VICE-PRÉSIDENTE, SERVICES AUX PARTICIPANTS

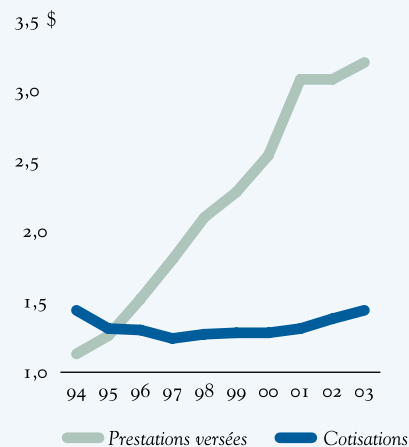
NOMBRE DE NOUVEAUX RETRAITÉS
(en milliers)



*1998 : mise en place du facteur 85

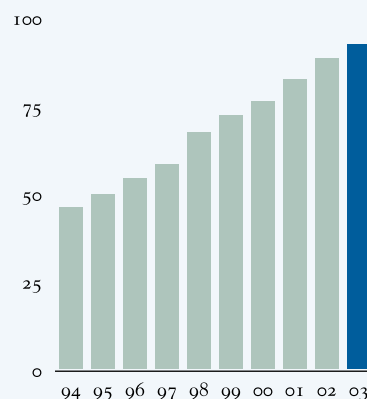
5 500 enseignants
ont pris leur
retraite en 2003.

COTISATIONS par RAPPORT aux PRESTATIONS VERSÉES
pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliards de dollars)



Le régime verse
deux fois plus pour
les prestations que
ce qu'il reçoit au
titre des prestations
chaque année.

NOMBRE DE RETRAITÉS
(en milliers)



Le nombre de
retraités a doublé
au cours des dix
dernières années.

Profil

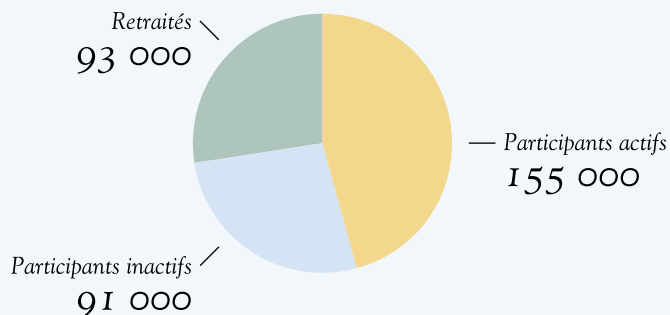
Il existe un régime de retraite pour les enseignants de l'Ontario depuis 1917. En 1990, la province a établi une société indépendante chargée de placer l'actif du régime et d'administrer les pensions des enseignants actifs et retraités de la province.

Aujourd'hui, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est l'un des régimes les plus importants du Canada, avec un actif net de plus de 75 milliards de dollars à la fin de 2003, contre un actif de 17 milliards de dollars au début de 1990.

Le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, corépondants du régime, veillent à ce que celui-ci soit entièrement capitalisé et établissent les taux de cotisation et de prestations. Les répondeurs sont également chargés de nommer les membres du conseil d'administration du régime, au sein duquel ils sont représentés à égalité.

Les 500 employés du régime et les 1 800 employés de notre filiale, Cadillac Fairview, élaborent et mettent en œuvre les stratégies de placement de l'actif du régime et dispensent des services personnalisés et immédiats aux participants, conformément à la vision de la société :

COMPOSITION des PARTICIPANTS



Il y a aujourd'hui 1 retraité pour 1,7 enseignant cotisant.

L'excellence du service dans le présent, la sécurité dans l'avenir.

POUR NOUS JOINDRE

Vous pouvez obtenir un exemplaire complet du *Rapport annuel 2003* sur notre site Web à www.otpp.com. *Le Point sur la Capitalisation*, brochure contenant de plus amples renseignements sur l'état de capitalisation du régime, est aussi disponible en ligne. Vous pouvez communiquer avec nous si vous souhaitez recevoir un exemplaire de ces documents. Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions au sujet de ce *Rapport aux participants* et sur d'autres aspects de notre programme de communications.

Service des communications

RREO

5650, rue Yonge, Toronto (Ontario) M2M 4H5

Sans frais : 1-800-668-0105

Appels locaux : 416 226-2700

Courriel : communications@otpp.com

Mars 2004