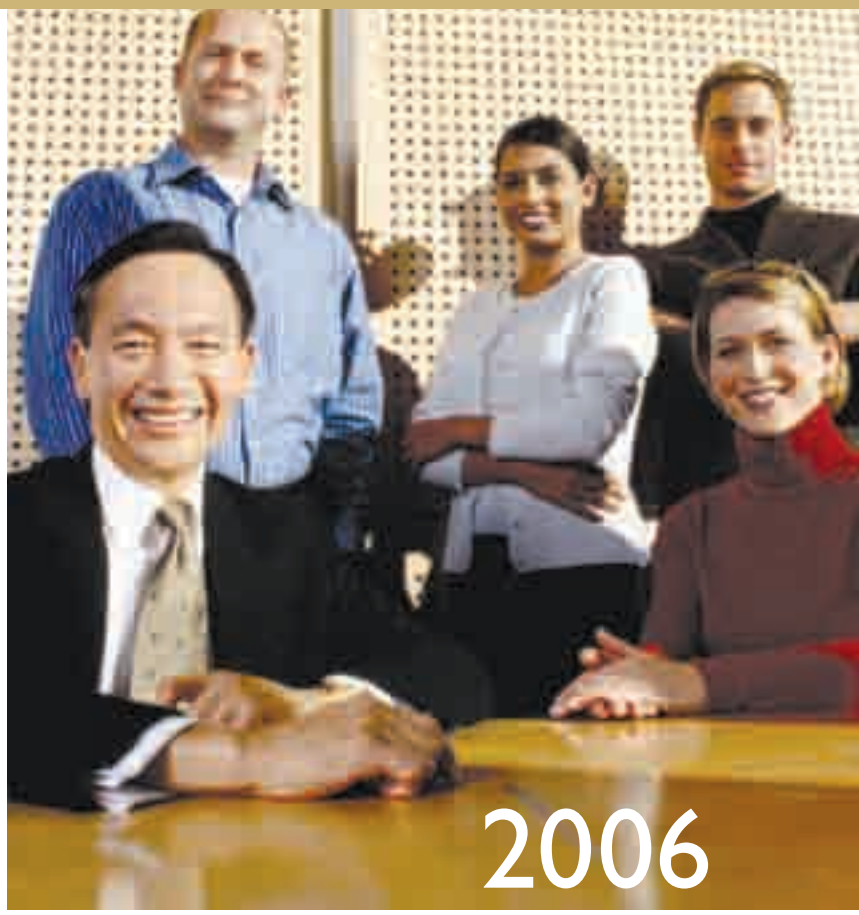
PENSION PLAN ANNUAL REPORT

RAPPORT ANNUEL DU RÉGIME DE RETRAITE



2006

Canada

CMHC SCHL

Our Mission

The mission of the CMHC Pension Plan is to provide its members and beneficiaries with pension benefits in accordance with the provisions of the CMHC Pension Plan Rules. This is accomplished through efficient administration of the Plan and prudent investment of the Pension Fund to maximize returns while safeguarding assets.

Notre mission

Le Régime de retraite de la SCHL a pour mission de verser à ses participants et bénéficiaires des prestations de retraite en conformité avec les dispositions du Règlement du Régime de retraite de la SCHL. La Société y parvient en administrant le Régime de façon efficiente et en investissant prudemment les fonds de la Caisse de retraite afin de maximiser le rendement tout en protégeant l'actif.

Canada Mortgage and Housing Corporation supports the Government of Canada policy on access to information for people with disabilities. If you would like to obtain this publication in an alternative format, call 1-800-668-2642.

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur un support de substitution, composez le 1-800-668-2642.

© 2007 Canada Mortgage and Housing Corporation
All rights reserved. No portion of this report may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, mechanical, electronic, photocopying, recording or otherwise, without the prior written permission of Canada Mortgage and Housing Corporation. Without limiting the generality of the foregoing, no portion of this report may be translated from English into any other language without the prior written permission of Canada Mortgage and Housing Corporation.

© 2007 Société canadienne d'hypothèques et de logement
Tous droits réservés. La reproduction, le stockage dans un système de recherche documentaire ou la transmission d'un extrait quelconque de ce rapport, par quelque procédé que ce soit, tant électronique que mécanique, par photocopie, enregistrement ou autre moyen sont interdits sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Sans que ne soit limitée la généralité de ce qui précède, il est de plus interdit de traduire un extrait de cet ouvrage dans toute autre langue sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Printed in Canada
Produced by CMHC

Imprimé au Canada
Réalisation : SCHL

Table of Contents

Report to Employees and Pensioners 2

Trustees 4

Highlights of 2006 5

CMHC Pension Plan
- Plan Design 6
- Membership 8
- Benefits 8
- Portability 9
- Communications 10

Pension Fund
- Year in Review 11
- Investment Framework 11
- Return on Investment 16

Plan Governance
- Governance Review 17
- Risk Management 20
- Governance Structure 21
- Other Pension-related Bodies 24

New Retirees in 2006 28

Actuarial Valuation 30

Actuary's Report 32

Auditors' Report 33

Financial Statements 34

Table des matières

Rapport aux employés et aux retraités 2

Fiduciaires 4

Faits saillants de l'année 2006 5

Régime de retraite de la SCHL
- Caractéristiques du Régime 6
- Participants au Régime 8
- Prestations 8
- Transférabilité 9
- Communications 10

Caisse de retraite
- Bilan de l'année 11
- Cadre d'investissement 11
- Rendement des placements 16

Régie du Régime
- Examen de la régie 17
- Gestion des risques 20
- Structure de régie 21
- Autres entités liées au Régime de retraite 24

Départs à la retraite en 2006 28

Évaluation actuarielle 30

Rapport de l'actuaire 32

Rapport des vérificateurs 33

États financiers 34

REPORT TO EMPLOYEES AND PENSIONERS

CMHC's Pension Plan is one of the best defined benefit plans in Canada. In 2006, it continued to perform well and remained in good financial health. It is fully funded and solvent. It is also liquid as determined by the most recent asset/liability study. Plan members' pension benefits are secure. Moreover, employees' contributions remain at 56.4% of the normal level set under the CMHC Pension Plan Rules.

For the year as a whole, CMHC's Pension Fund achieved an investment return of 16.07%. The Fund's long-term return also remains very good, with a 10-year average real rate of return of 9.12%. These rates of return continue to compare well against those of other Canadian pension funds, ranking in the top tier of fund returns.

As at 31 December 2006, the actuarial value of the Pension Plan's assets was $1,095.0 million, relative to liabilities of $1,047.0 million. On that date, therefore, the Plan had a funding surplus of $48.0 million. Its funded ratio, a key measure of its financial status, was 104.6%.

Each year the Board of Directors reviews the level of the Corporation's contribution to the Pension Plan. Under the Plan Rules, CMHC contributes whatever amount might be necessary to ensure the Fund's assets are sufficient to pay all earned benefits.

In 2006, the Corporation contributed $5.0 million to the Plan. In December, the Board decided that for 2007 CMHC will contribute $10.5 million. This decision was based on the latest actuarial valuation, conducted as at 31 December 2005, and on projections of the Fund's long-term performance, all of which confirmed the continuing good financial health of the Plan.

The good performance of the Pension Fund reflects the strong, effective pension governance structure and practices CMHC has in place. In light of recent developments in the governance environment, CMHC, in conjunction with an external consultant, reviewed pension governance in 2006.

RAPPORT AUX EMPLOYÉS ET AUX RETRAITÉS

Le Régime de retraite de la SCHL est l'un des meilleurs régimes à prestations déterminées du Canada. En 2006, il a continué d'obtenir de bons résultats et de jouir d'une solide situation financière. Le Régime est solvable et entièrement provisionné. Son niveau de liquidité est adéquat, comme en témoigne la plus récente analyse de l'actif et du passif. Les prestations de retraite des participants au Régime sont en sécurité. De plus, les cotisations des employés demeurent égales à 56,4 % du taux de cotisation normal établi dans le Règlement du Régime.

En 2006, la Caisse de retraite de la SCHL a obtenu un rendement global de 16,07 %. Par ailleurs, son rendement à long terme demeure excellent puisque le taux réel moyen sur 10 ans atteint 9,12 %. Ces rendements continuent de se comparer avantageusement à ceux des autres caisses de retraite canadiennes. Ils se classent parmi les meilleurs.

Au 31 décembre 2006, la valeur actuarielle de l'actif du Régime de retraite s'élevait à 1 095,0 millions de dollars, tandis que celle du passif se chiffrait à 1 047,0 millions de dollars. À cette date, le Régime présentait donc un excédent de capitalisation de 48,0 millions de dollars. Son coefficient de capitalisation, un important indicateur de la situation financière, se situait à 104,6 %.

Chaque année, le Conseil d'administration revoit le montant que la SCHL cotisera au Régime. La Société ajoute aux cotisations des employés la somme nécessaire pour couvrir le coût de toutes les prestations accumulées.

En 2006, la Société a cotisé 5,0 millions de dollars au Régime. En décembre, le Conseil d'administration a décidé qu'en 2007, elle allait y cotiser 10,5 millions de dollars. Cette décision a été prise à la lumière de la plus récente évaluation actuarielle, datée du 31 décembre 2005, et des projections relatives au rendement à long terme de la Caisse. Les résultats ont confirmé que le Régime demeure en bonne santé financière.

Le rendement élevé de la Caisse de retraite témoigne de la solidité et de l'efficacité de la structure et des pratiques de régie adoptées par la SCHL. En 2006, à la lumière de faits nouveaux survenus dans son environnement de régie, la SCHL a examiné la régie du Régime de retraite en collaboration avec un consultant externe.

The review concluded that, overall, CMHC's pension governance structure and practices meet or exceed the Pension Plan Governance Guidelines issued by the Canadian Association of Pension Supervisory Authorities. CMHC is operating with many best practices such as regular meetings of Trustees and Investment Committee, annual reviews of the financial status of the Pension Plan by CMHC's management, orientation sessions for new Trustees, the involvement of external expert advisors at Investment Committee meetings and clearly articulated policies, goals, and guidelines. Some areas for improvement were identified, and they will be considered and acted on in 2007. You will find further information on the review in the section of this report that deals with Plan Governance.

An important element of good pension governance is communication and information sharing with Plan members. In this regard, the external consultant commented favourably on the CMHC Pension Plan Annual Report and noted the Corporation's extensive pension-related communication activities in general.

Our two main pension communication initiatives, cross-country employee sessions on the CMHC Pension Plan and seminars on retirement planning, continued in 2006. Both initiatives continue to garner positive feedback from participants.

It gives me great pleasure to present this Annual Report to you on behalf of the Trustees of the Pension Fund and the Management of the Corporation. I thank our Trustees of the Pension Fund, Investment Committee members, and CMHC staff for their support and wise counsel as we work together to serve the interest of members. As Plan members, we can all be proud of our Pension Plan. It is competitive and financially able to meet its ongoing obligations to members.

Cet examen a permis de conclure que, dans l'ensemble, la structure et les pratiques de régie du Régime de retraite de la SCHL sont conformes ou supérieures aux Lignes directrices sur la gouvernance des régimes de retraite publiées par l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite. La SCHL utilise un grand nombre de pratiques exemplaires, par exemple la tenue régulière de réunions des fiduciaires et du Comité des placements, un examen annuel de la situation financière du Régime par la direction de la SCHL, des séances d'orientation à l'intention des nouveaux fiduciaires, l'intervention d'experts-conseils externes dans le cadre des réunions du Comité des placements, ainsi que la présence de politiques, de directives et d'objectifs clairs. L'examen a révélé certaines améliorations possibles; les recommandations seront étudiées et suivies en 2007. Vous trouverez de l'information plus détaillée sur cet examen dans la section du rapport consacrée à la régie du Régime.

Un élément qui contribue pour beaucoup à la bonne régie d'un régime de retraite est la communication avec les participants et la diffusion de l'information. À cet égard, le consultant externe a fait des remarques positives sur le Rapport annuel du Régime de retraite de la SCHL et a pris bonne note des nombreuses activités de communication mises en œuvre par la Société relativement au Régime de retraite.

En 2006, nous avons poursuivi nos deux principales initiatives de communication liées au Régime de retraite, soit les séances d'information pancanadiennes sur le Régime de retraite de la SCHL à l'intention des employés et les séminaires sur la planification de la retraite. Nous continuons de recueillir des propos positifs de la part des personnes qui y assistent.

Je suis très heureuse de vous présenter le Rapport annuel du Régime de retraite de la SCHL au nom des fiduciaires de la Caisse de retraite et des dirigeants de la Société. Je remercie les fiduciaires de la Caisse, les membres du Comité des placements et les employés de la SCHL de leur soutien et de leurs conseils judicieux dans nos efforts pour servir au mieux les intérêts des participants. Nous pouvons tous être fiers. En plus d'être concurrentiel, le Régime de retraite de la SCHL jouit d'une situation financière qui lui permet de s'acquitter de ses obligations courantes à l'égard des participants.

Karen Kinsley

CHAIR, PENSION FUND TRUSTEES
PRESIDENT AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER, CMHC

PRÉSIDENTE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES DE LA CAISSE DE RETRAITE
PRÉSIDENTE ET PREMIÈRE DIRIGEANTE DE LA SCHL

TRUSTEES

FIDUCIAIRES

Karen Kinsley

Chair
Pension Fund Trustees
President and
Chief Executive Officer

Présidente
Conseil des fiduciaires
de la Caisse de retraite
Présidente et première dirigeante

Catherine Cronin

Member of the
Board of Directors
(until October 2006)

Membre du
Conseil d'administration
(jusqu'en octobre 2006)

Jean Bastarache

Pension Council
Member
(until June 2006)

Conseil des pensions
Membre
(jusqu'en juin 2006)

Berta Zaccardi

Vice-President
Corporate Services
(until June 2006)

Vice-présidente
Services généraux
(jusqu'en juin 2006)

Doug Stewart

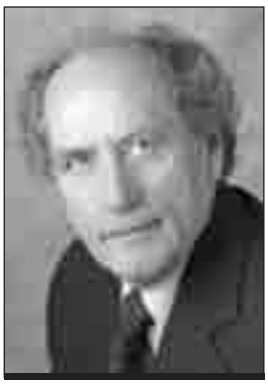
Vice-President
Policy and Planning

Vice-président
Politiques et planification

John McWilliam

Pension Council
Member

Conseil des pensions
Membre



Marcel Vézina

Pension Council
Member

Conseil des pensions
Membre

Pierre Serré

Vice-President
Insurance Product and
Business Development
(as of October 2006)

Vice-président
Développement des produits
et des affaires, Assurance
(depuis octobre 2006)

Highlights of 2006

Membership: As at 31 December 2006, the CMHC Pension Plan had a total of 4,178 members, including 1,841 employees, 2,070 pensioners and beneficiaries, and 267 members with deferred benefits.

Contributions to the Fund: During 2006, employees and the Corporation contributed a total of $10.4 million to the Fund.

Pension benefits paid: In 2006, a total of $48.1 million was paid out to retirees and other beneficiaries.

Return on investments: For the year as a whole, the Fund achieved a rate of return of 16.07%. This translates into an average real rate of return (i.e., the rate of return after adjusting for inflation) over the past 10 years of 9.12%.

Market value of assets: As at 31 December 2006, the net market value of the Fund's assets was $1,258.1 million.

Actuarial value of assets: As at the same date, the actuarial value of the assets was $1,095.0 million.

Funding surplus: At year-end, the Fund had a surplus of $48.0 million.

Funded ratio: The funded ratio stood at 104.6% as at 31 December 2006.

Faits saillants de l'année 2006

Participants : Au 31 décembre 2006, le Régime de retraite de la SCHL comptait 4 178 participants, soit 1 841 employés, 2 070 retraités et bénéficiaires et 267 participants ayant droit à des prestations différées.

Cotisations à la Caisse de retraite : En 2006, les employés et la Société ont cotisé ensemble un total de 10,4 millions de dollars à la Caisse de retraite.

Prestations de retraite versées : Les sommes payées aux retraités touchant une pension et aux autres bénéficiaires ont totalisé 48,1 millions de dollars en 2006.

Rendement des placements : La Caisse a affiché un taux de rendement de 16,07 % en 2006. En termes réels (c'est-à-dire une fois l'inflation enlevée), son rendement réel moyen sur 10 ans a été de 9,12 %.

Valeur marchande de l'actif : Au 31 décembre 2006, la valeur marchande nette de l'actif de la Caisse s'élevait à 1 258,1 millions de dollars.

Valeur actuarielle de l'actif : À la fin de l'année, l'actif avait une valeur actuarielle de 1 095,0 millions de dollars.

Excédent de capitalisation : La Caisse disposait d'un excédent de 48,0 millions de dollars à la fin de 2006.

Coefficient de capitalisation : Au 31 décembre 2006, le coefficient de capitalisation de la Caisse se situait à 104,6 %.

Your Benefits Promise

CMHC PENSION PLAN

Plan Design

The CMHC Pension Plan is a contributory, defined-benefit plan. Under its rules, benefits are determined by a formula based on 2% of a member's best five-year average salary, multiplied by the number of years of credited pensionable service up to a maximum of 35 years.

The Plan provides employees with a pension, based on earned benefits, when they retire. Its provisions include survivor benefits for a member's spouse or common-law partner and dependent children. Pensions are indexed annually.

Both benefits under and contributions to CMHC's Pension Plan are integrated with the Canada Pension Plan (CPP) and Quebec Pension Plan (QPP).

Des prestations promises

RÉGIME DE RETRAITE DE LA SCHL

Caractéristiques du Régime

Le Régime de retraite de la SCHL est un régime contributif à prestations déterminées. Selon son Règlement, les prestations sont calculées d'après la formule suivante : le montant correspondant à 2 % du salaire moyen des cinq années les mieux rémunérées du participant, multiplié par le nombre d'années de services validables décomptées, jusqu'à concurrence de 35 ans.

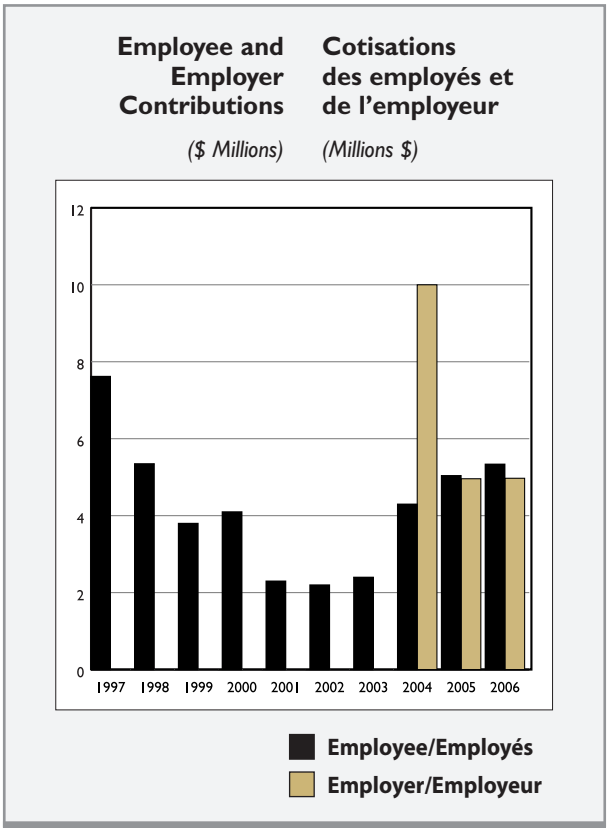
Le Régime accorde aux employés qui prennent leur retraite une pension dont le montant est fondé sur les prestations de retraite qu'ils ont accumulées. Il prévoit également des prestations de survivant pour le conjoint – marié ou de fait – du participant, ainsi que pour les enfants à charge. Les pensions sont indexées annuellement.

Les prestations et cotisations relatives au Régime de retraite de la SCHL sont intégrées à celles du Régime de

Contribution Rates

The employee contribution rate is at 56.4% of the normal level set under the CMHC Pension Plan Rules. This rate is the maximum currently allowed by the Canada Revenue Agency as a result of the redesignation of a portion of members' past contributions, one of the pension benefit enhancements that emanated from surplus reviews in 1998 and 2000.

Each year the Board of Directors reviews the corporate contribution to the Pension Plan. The Corporation contributes whatever amount is necessary to ensure that the Pension Fund's assets are sufficient to pay all earned benefits. In 2006, CMHC contributed $5.0 million to the Plan.



Based on the actuarial valuation conducted as at 31 December 2005, and on projections of the Fund's long-term performance, the Board approved, at its December 2006 meeting, a corporate contribution of $10.5 million to the Plan in 2007.

Regulatory Authorities

As a federally registered pension plan, CMHC's Pension Plan is governed by the federal *Pension Benefits Standards Act*, 1985 (PBSA) and the *Income Tax Act* (ITA). The Plan is registered with the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) and the Canada Revenue Agency (CRA). Its Plan Rules, as well as its funding and operations, must comply with the standards prescribed by the PBSA and ITA. Under these two acts, all members' pension benefits, accrued or in payment, are protected in the event of termination of the Plan.

pensions du Canada (RPC) ou à celles du Régime de rentes du Québec (RRQ), selon le cas.

Taux de cotisation

Le taux de cotisation des employés est fixé à 56,4 % du taux de cotisation normal établi dans le Règlement du Régime de retraite de la SCHL. Ce taux correspond au maximum autorisé par l'Agence du revenu du Canada depuis la redésignation d'une partie des cotisations antérieures des participants au Régime. Cette redésignation est l'une des améliorations apportées aux prestations de retraite à la suite des examens de l'excédent effectués en 1998 et en 2000.

Le Conseil d'administration révise chaque année le montant que la Société devra cotiser au Régime. La Société ajoute aux cotisations des employés la somme nécessaire pour couvrir le coût de toutes les prestations accumulées. En 2006, sa cotisation s'est élevée à 5,0 millions de dollars.

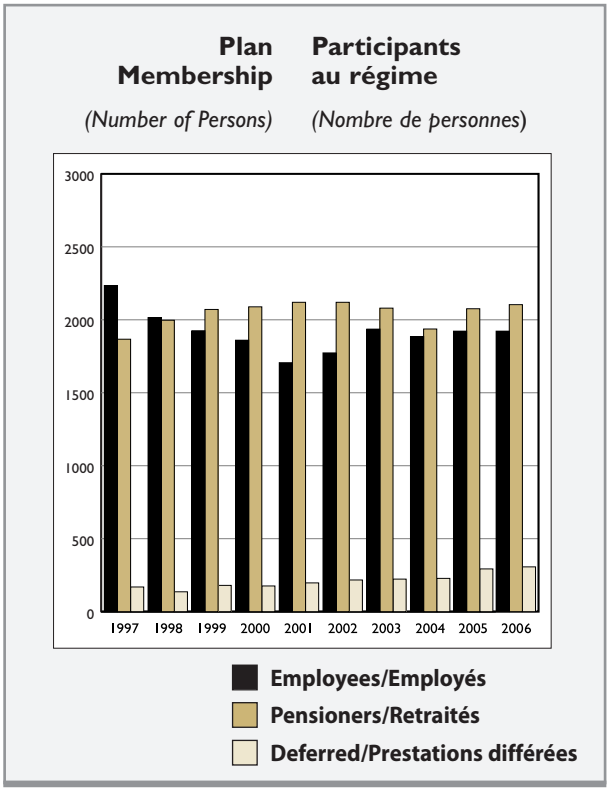
Compte tenu des résultats de l'évaluation actuarielle datée du 31 décembre 2005 et des projections relatives au rendement à long terme de la Caisse, le Conseil d'administration a approuvé, à sa réunion de décembre 2006, le paiement par la Société d'une cotisation de 10,5 millions de dollars au Régime de retraite de la SCHL en 2007.

Organismes de réglementation

À titre de régime de pension agréé fédéral, le Régime de retraite de la SCHL est assujetti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR). Il est enregistré auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et de l'Agence du revenu du Canada (ARC). Son Règlement, sa capitalisation et ses activités doivent être conformes aux normes établies par la LNPP et la LIR. Les dispositions de ces deux lois stipulent que les prestations de retraite des participants – qu'elles soient accumulées ou en cours de versement – sont protégées en cas de cessation du Régime.

Membership

During 2006, 48 employees retired from CMHC. At year-end, the CMHC Pension Plan had 4,178 members, including 1,841 employees, 2,070 pensioners and beneficiaries, and 267 members with deferred vested benefits.



Benefits

Contributor Benefits

Any employee who contributes to the Pension Plan and has at least two years of credited service is entitled to receive pension benefits upon termination of employment at CMHC. At age 60, contributors with two or more years of credited service are entitled to an immediate pension without reduction. Under the Plan Rules, earlier retirement with a reduced or unreduced pension is possible, subject to approval by the President as delegated by the Board of Directors.

Survivor Benefits

When a Plan member dies, before or after retirement, survivor benefits are available for the eligible married spouse or common-law partner and for eligible dependent children. If the member dies before retiring and before becoming entitled to an unreduced pension, the surviving spouse or partner may choose to transfer the commuted value of the survivor benefit to a locked-in vehicle such as a Registered Retirement Savings Plan (RRSP). If a member dies without an eligible survivor, a minimum death benefit would be paid in a lump sum to the estate.

Indexation of Benefits

In accordance with the indexation provisions in the Plan Rules, all pensions payable before 1 January 2007, were increased as of that date by 2.3%. This adjustment was based on the average change in the Consumer Price Index over the 12-month period ending 30 September 2006.

Participants au Régime

En 2006, 48 employés de la SCHL ont pris leur retraite. À la fin de l'année, le Régime de retraite de la SCHL comptait 4 178 participants, soit 1 841 employés, 2 070 retraités et bénéficiaires, ainsi que 267 participants ayant droit à des prestations différées.

Prestations

Prestations aux participants

Tout employé qui participe au Régime de retraite et qui compte au moins deux années décomptées a droit à des prestations de retraite lorsque cesse son emploi à la SCHL. À l'âge de 60 ans, les cotisants ayant à leur crédit au moins deux années décomptées ont droit à une pension immédiate, sans réduction. Le Règlement du Régime de retraite permet aussi aux participants de prendre une retraite anticipée, en choisissant la pension intégrale ou une pension réduite, sous réserve de l'approbation de la présidente de la Société, qui agit au nom du Conseil d'administration.

Prestations aux survivants

Lorsqu'un participant au Régime décède avant ou après son départ à la retraite, le conjoint – marié ou de fait – et les enfants à charge admissibles ont droit à des prestations aux survivants. Si le décès survient avant que le participant n'ait pris sa retraite ou ne soit devenu admissible à une pension non réduite, le conjoint survivant peut choisir de transférer la valeur de rachat de la prestation au survivant dans un véhicule de placement immobilisé, tel qu'un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). En l'absence de survivants admissibles au moment du décès du participant au Régime, une prestation de décès minimale est payée à la succession, en un seul versement.

Indexation des prestations

Comme l'exigent les dispositions du Règlement du Régime en matière d'indexation, toutes les pensions qui étaient payables avant le 1er janvier 2007 ont été majorées de 2,3 % à cette date. Ce redressement est fondé sur

The Pension Plan was well conceived, thoughtfully planned and is competently executed.

Le Régime de retraite a été bien conçu, soigneusement planifié et est géré avec compétence.

Frank Low

Retiree
British Columbia Region

Retraité
Région de la Colombie Britannique

Total Benefits Paid in 2006

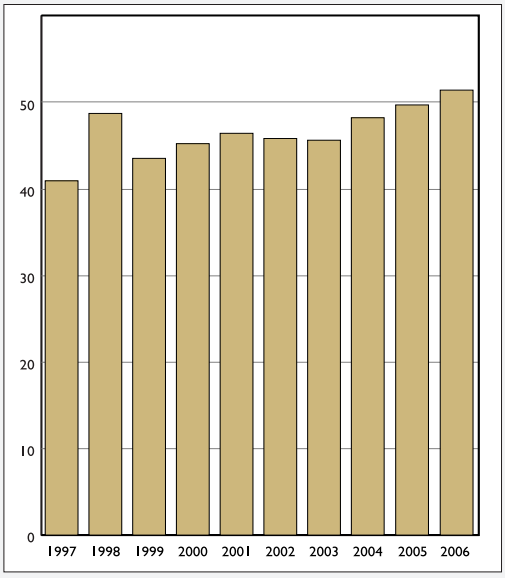
A total of $48.1 million in pension benefits was paid to Plan members in 2006.

Benefits and Net Contributions Transferred or Refunded

($ Millions)

Prestations et Cotisations nettes transférées ou remboursées

(Millions $)



Portability

Commuted Value and Reciprocal Transfer Agreements

On termination of employment at CMHC, contributors with two or more years of credited service who are not entitled to receive an immediate unreduced pension may elect to transfer the commuted value of their earned pension benefits to a locked-in RRSP or a Life Income Fund (LIF). Alternatively, they may purchase a prescribed life annuity.

In addition, contributors who leave CMHC to work for another employer might have the option of transferring their pension credits to the employer's registered pension plan under the terms of a Reciprocal Transfer Agreement (RTA), as provided for in the CMHC Pension Plan Rules.

The list of organizations with which CMHC has an RTA includes:

- Government of Canada (Superannuation)
- The Metropolitan Life Insurance Company
- Ontario Municipal Employees Retirement System
- University of Québec
- City of Winnipeg

l'évolution moyenne de l'Indice des prix à la consommation au cours de la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2006.

Total des prestations versées en 2006

En 2006, les participants au Régime ont reçu des prestations totalisant 48,1 millions de dollars.

Transférabilité

Valeur de rachat et accords réciproques de transfert

Au moment de leur cessation d'emploi à la SCHL, les cotisants comptant au moins deux années de service qui n'ont pas droit à une rente immédiate non réduite peuvent choisir de transférer la valeur de rachat de leurs prestations accumulées dans un REER immobilisé ou dans un fonds de revenu viager. Ils peuvent également acheter une rente viagère prescrite.

De plus, les participants au Régime qui quittent la SCHL pour travailler chez un autre employeur peuvent avoir la possibilité de transférer leurs droits à pension dans le régime de pension agréé de leur nouvel employeur en vertu d'un accord réciproque de transfert (ART), selon les dispositions prévues par le Règlement du Régime de retraite de la SCHL.

Les organisations ci-dessous ont conclu un ART avec la SCHL :

- Gouvernement du Canada (régime de retraite)
- La Métropolitaine, compagnie d'assurance-vie
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario
- Université du Québec
- Ville de Winnipeg

The list is subject to change without notice. Employees with questions about RTAs, or pension portability in general, should direct them to CMHC's Pension and Benefits Group, Human Resources (see inner side of back cover for full contact information). This Group can confirm whether a particular RTA is still in effect.

Communications

CMHC is continually pursuing initiatives to foster awareness and understanding among employees and pensioners of its Pension Plan and related matters.

In 2006, the Corporation continued to offer half-day sessions on the CMHC Pension Plan and three-day seminars on retirement planning to employees across the country. They are also open to employees' spouses.

Sessions on the Plan were delivered in Calgary and Vancouver. Following each session, Pension and Benefits staff remain available to meet individually with employees to discuss their personal pension situation. Seminars on retirement planning, delivered on CMHC's behalf by the Retirement Planning Institute, were held in Calgary, Toronto and Montréal, as well as at National Office.

Overall, about 200 employees participated in the sessions and seminars. Both initiatives continue to generate much positive feedback from participants.

Also worth noting is the addition in 2006 of a Pension Plan component to CMHC's Orientation Program for new employees.

At the close of the year, all Plan members, pensioners and employees, were sent a communiqué summarizing the highlights of the Pension Council's three meetings at National Office in 2006.

Cette liste peut être modifiée sans préavis. Pour toute question relative au transfert de leurs droits à pension ou sur la transférabilité en général, les employés doivent communiquer avec le Groupe des pensions et des avantages sociaux des Ressources humaines (les coordonnées complètes sont indiquées sur la face intérieure de la couverture arrière). Le personnel de ce groupe pourra leur confirmer si un certain ART est toujours en vigueur.

Communications

La SCHL met constamment en œuvre des initiatives de communication pour aider les employés et les retraités à mieux connaître et à mieux comprendre le Régime de retraite et les questions qui s'y rattachent.

En 2006, la Société a continué d'offrir aux employés des différentes régions du pays des séances d'information d'une demi-journée sur le Régime de retraite de la SCHL ainsi que des séminaires de trois jours sur la planification de la retraite. Ces conférences s'adressent également aux conjoints des employés.

La Société a tenu des séances d'information à Calgary et à Vancouver. Après chaque séance, le personnel du Groupe des pensions et des avantages sociaux reste sur place pour rencontrer individuellement les employés qui souhaitent discuter de leur situation. Les séminaires sur la planification de la retraite ont eu lieu à Calgary, Toronto et Montréal, de même qu'au Bureau national. Ils ont été donnés par l'Institut de planification de la retraite pour le compte de la SCHL.

Au total, environ 200 employés ont assisté aux séances d'information et aux séminaires. Les deux initiatives continuent de susciter beaucoup d'enthousiasme auprès des personnes qui y assistent.

Un autre événement digne de mention est l'ajout, en 2006, d'un volet Régime de retraite au programme d'orientation destiné aux nouveaux employés de la SCHL.

À la fin de l'année, tous les participants au Régime – retraités et employés – ont reçu un communiqué qui résumait les faits saillants des trois réunions tenues par le Conseil des pensions, au Bureau national, en 2006.

An Investment Strategy Based on Sound Principles

Une stratégie de placement fondée sur des principes solides

PENSION FUND

Year in Review

At 31 December 2006, the market value of the CMHC Pension Fund net assets was $1,258.1 million, compared with $1,138.3 million at the end of 2005. The return on the Fund's investments continued to outperform the benchmarks against which it is measured. This added value was achieved through active management of the asset mix and prudent security selection.

Investment Framework

Investment Philosophy and Policies

The Pension Fund's approach to investment is based on this philosophy: seek to minimize risk while maximizing returns over the long-term. In practice, the Fund works to acquire a diversified portfolio of fundamentally sound assets with the objective of generating sufficient long-term investment returns and immediate cash flows to pay pension benefits. All investment policies and procedures are reviewed annually, as required by the *Pension Benefits Standards Act*, 1985.

CAISSE DE RETRAITE

Bilan de l'année

Au 31 décembre 2006, la valeur marchande de l'actif net de la Caisse de retraite de la SCHL atteignait 1 258,1 millions de dollars, comparativement à 1 138,3 millions de dollars à la fin de 2005. Le rendement des placements de la Caisse est demeuré supérieur à celui des indices repères utilisés comme point de comparaison. Ce gain de valeur est attribuable à la gestion active de la composition de l'actif et au choix prudent des titres.

Cadre d'investissement

Principes directeurs et politiques de placement

La philosophie de placement de la Caisse repose sur ce principe directeur : tâcher de limiter le risque le plus possible tout en maximisant le rendement à long terme. En pratique, la Caisse cherche à se constituer un portefeuille diversifié de placements sûrs afin que le rendement de ses placements à long terme et le niveau de ses liquidités immédiates soient suffisants pour payer les prestations de retraite prévues. Toutes les politiques et

Asset Mix

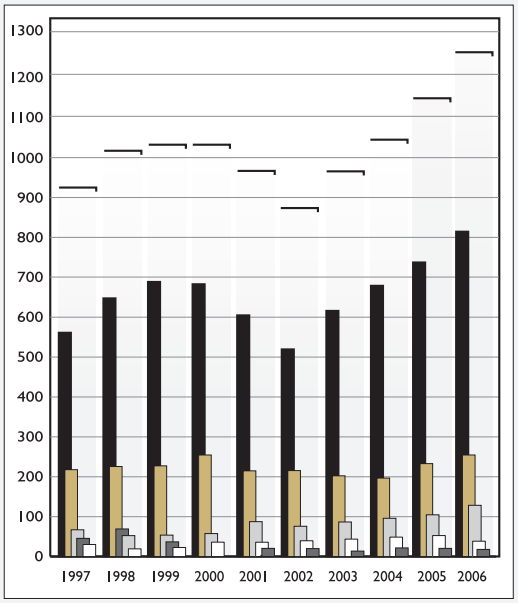
One basic principle of sound investment management is reduction of risk through diversification. To diversify its assets, the Fund invests in fixed income securities (bonds, real return securities, cash and short-term investments), which provide regular and predictable income, in equities (Canadian and foreign stocks), which enhance future growth prospects, and in real estate, which provides both income and growth potential.

The optimal long-term asset mix for the Fund has been established at 30% for fixed income securities and 70% for equity investments, including real estate. An asset allocation review, which focuses on an examination of a range of alternative asset mixes, is normally conducted every three years, subsequent to an actuarial valuation of the Pension Plan, to reassess the appropriateness of the Fund's asset mix with regard to expected returns and risks. The long-term asset mix of the Fund will next be reviewed in 2007.

As part of the last asset/liability review in 2004, an analysis of the Plan's liquidity under a wide variety of economic scenarios with a 10-year horizon was conducted. The actuary determined that future cash flows will ensure the liquidity of the Plan. Liquidity means that sufficient cash flows exist to meet the Plan's pension obligations and administrative costs on an ongoing basis as they come due.

Net Market Value of the Fund, 1997-2006
($ Millions)

Valeur marchande nette de la Caisse, 1997-2006
(Millions $)



les pratiques de placement sont révisées annuellement, comme l'exige la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*.

Composition de l'actif

Réduire le risque en diversifiant les avoirs est l'un des principes qui sous-tend une saine gestion de placements. Pour diversifier son actif, la Caisse fait des placements tant dans des valeurs à revenu fixe (obligations, titres à rendement réel, encaisse et placements à court terme) qui produisent un revenu régulier et prévisible, que dans des actions (canadiennes et étrangères), qui servent à accroître les perspectives de croissance future, et des biens immobiliers, qui apportent à la fois un revenu et une possibilité de croissance de la valeur.

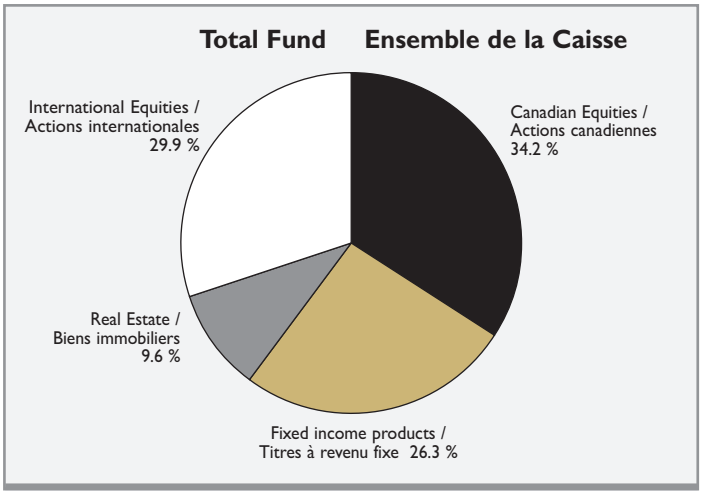
La répartition optimale de l'actif de la Caisse, à long terme, a été fixée à 30 % de valeurs à revenu fixe et à 70 % de titres de participation, ce qui comprend les biens immobiliers. En règle générale, un examen de la composition de l'actif est effectué tous les trois ans à la suite d'une évaluation actuarielle du Régime de retraite. Cet examen porte sur divers scénarios de répartition de l'actif susceptibles de remplacer le scénario actuel. Son objectif est de réévaluer le bien-fondé du scénario retenu pour la composition de l'actif de la Caisse, en tenant compte des prévisions en matière de rendement et de risque. Le prochain examen de la répartition à long terme de l'actif de la Caisse aura lieu en 2007.

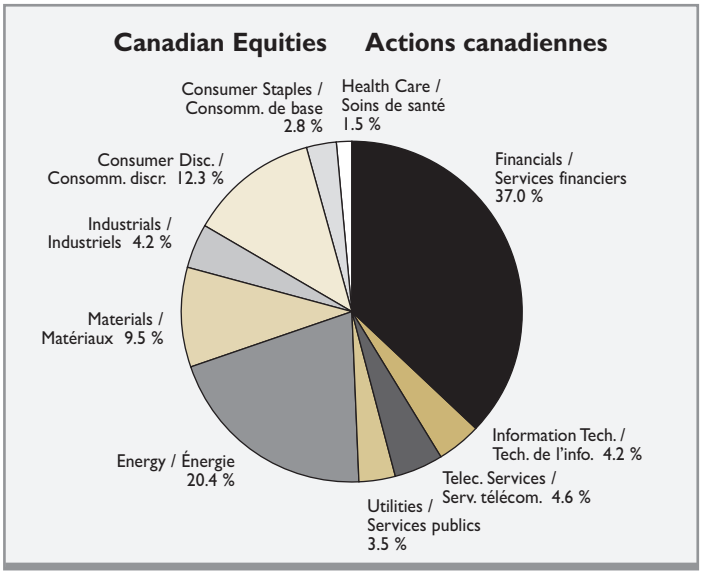
Dans le cadre du plus récent examen de l'actif et du passif, en 2004, on a réalisé une analyse de la liquidité du Régime selon des scénarios économiques très variés, sur un horizon de 10 ans. L'actuaire a conclu que les flux de trésorerie futurs assureront la liquidité du Régime.

Investments by Asset Class

At the total fund level, the Pension Fund's investments provide broad exposure to diverse asset classes, with a view to reducing risk.

The criteria used to select investments are described for each of the asset classes in the following sections.





Canadian Equities: Investments in Canadian equities ensure broad exposure to all sectors of the S&P/TSX index (excluding income trusts). To be added to the Fund's holdings, Canadian common stocks must meet comprehensive standards of reliability and performance, as confirmed through an analysis of a company's financial strength, business fundamentals, products, markets and track record, plus the ability of its management to produce earnings growth. The portfolio is managed actively to improve investment returns.

International Equities: Investments in international equities provide exposure to the stock markets of the U.S. and Europe, Australasia and the Far East (EAFE). Investments in U.S. stocks are actively managed by Barclays Global Investors and Goldman Sachs Asset Management. A portion that is passively managed is invested in units of a U.S. equity pooled fund indexed to the Standard & Poor's 500 Index and purchased through Barclays Global Investors. The Fund's investments in EAFE equities are actively managed by J.P. Morgan Fleming and Sprucegrove Investment Management Ltd. In addition, investments are made in units of an index

Un régime dispose d'un niveau de liquidité adéquat si ses flux de trésorerie sont constamment suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses engagements en matière de pension et de payer ses frais d'administration au moment où ils deviennent payables.

Placements par catégorie d'actif

En répartissant ses placements dans diverses catégories d'actif, la Caisse cherche à réduire son exposition globale au risque.

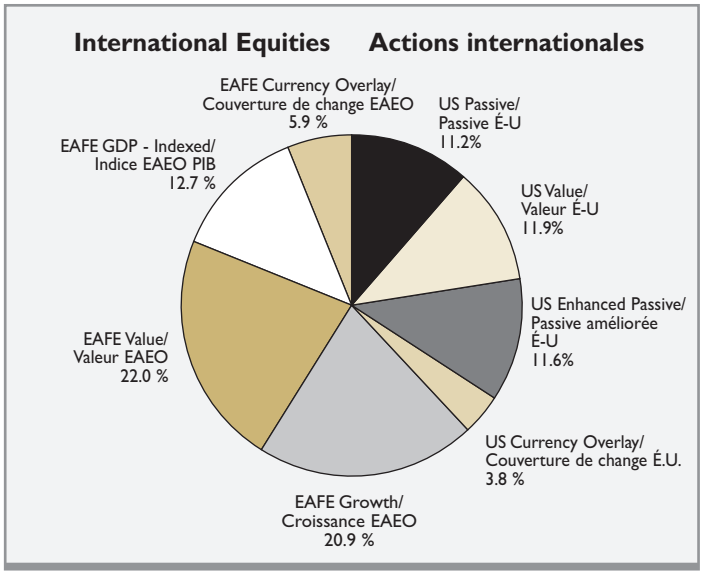
Dans les paragraphes qui suivent, on décrit les critères utilisés pour choisir des placements dans chacune des catégories d'actif.

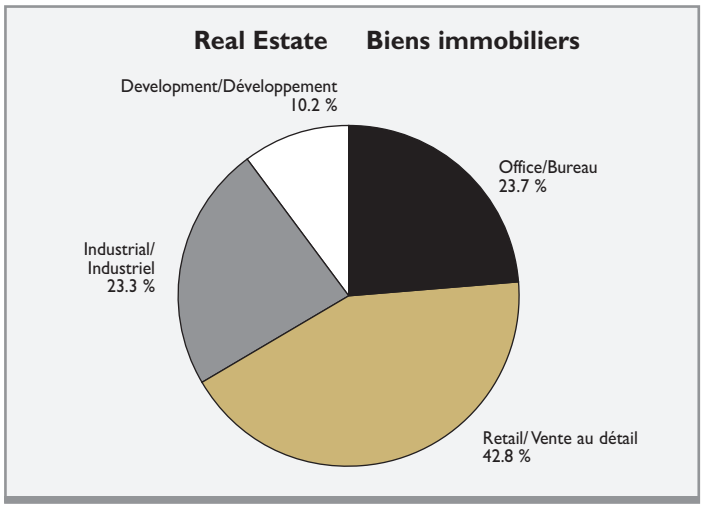
Actions canadiennes : Les placements en actions canadiennes assurent à la Caisse une présence importante dans tous les secteurs de l'indice S&P TSX (à l'exclusion des fiducies de revenu). Pour être ajoutées à la liste des placements de la Caisse, les actions ordinaires canadiennes doivent satisfaire à des normes exhaustives de fiabilité et de rendement. Ainsi, les sociétés sont soumises à un examen portant sur la solidité financière, les méthodes d'exploitation, les produits, les marchés, les antécédents et la capacité des dirigeants de faire croître les bénéfices. Le portefeuille est géré de manière active afin d'accroître le rendement des placements.

Actions internationales : Les placements en actions internationales permettent à la Caisse d'être présente sur les marchés boursiers des États-Unis, et également

pooled fund managed by Barclays.

Investments in foreign equities, U.S. as well as non-U.S., expose the Fund to risks that arise from foreign exchange rate movements. To reduce these risks, the Fund implemented a currency hedging program in 2003. Consequently, its portfolio includes two currency overlay funds. By policy, 50% of the Fund's exposure is hedged to mitigate investment risk.





Real Estate: The Fund's real estate holdings provide exposure to an important Canadian asset class. The holdings are diversified by commercial property type and by region. Real estate investment opportunities are decided on only after thorough analysis of markets, property locations, legal and financial implications, environmental conditions affecting properties, and potential returns. The Fund participates directly in the management of most of its real estate investments.

de l'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient (EAEO). Les placements en actions américaines sont gérés activement par Barclays Global Investors et Goldman Sachs Asset Management. Une partie des placements gérés de manière passive est investie dans des parts d'un fonds commun de placement américain indexé sur l'indice Standard & Poor's 500 achetées par l'intermédiaire de Barclays Global Investors. Les placements en actions d'EAEO de la Caisse sont gérés activement par J.P. Morgan Fleming et Sprucegrove Investment Management Ltd. De plus, des placements sont faits dans des parts d'un fonds commun indiciel géré par Barclays.

Les placements en actions étrangères, américaines ou autres, exposent la Caisse à des risques liés aux fluctuations des taux de change. Pour atténuer ces risques, la Caisse a mis en place un programme de couverture des devises en 2003. Par conséquent, son portefeuille comprend deux fonds de couverture dans lesquels les devises sont gérées par superposition. La politique de placement stipule que la Caisse doit couvrir 50 % de son exposition au risque d'investissement.

Biens immobiliers : Les biens immobiliers procurent à la Caisse une présence dans une catégorie d'actif majeure au Canada. Le portefeuille est diversifié selon le type de propriété commerciale et la situation géographique. La Caisse ne fait un placement immobilier qu'après avoir effectué une analyse approfondie des marchés, de l'endroit où se trouvent les biens immobiliers visés,

When I attended a recent pension governance seminar, I was reminded of how outstanding our CMHC Pension Plan and staff are. I am truly proud to be involved in the CMHC Pension Council and the Pension Fund Investment Committee.

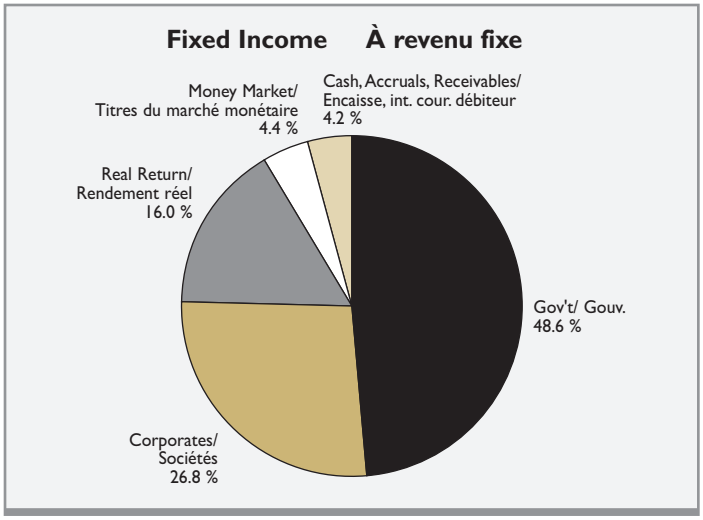
Récemment, lorsque j'ai assisté à un séminaire sur la régie des pensions, je me suis rappelé combien le Régime de retraite de la SCHL ainsi que ses employés sont extraordinaires. Je suis fier d'être impliqué dans le Conseil des pensions ainsi que dans le Comité des placements de la Caisse de retraite de la SCHL.

Stephen Hall

Member of Investment Committee and Pension Council British Columbia Region

Membre du Comité des placements et du Conseil des pensions Région de la Colombie Britannique

Fixed Income Investments: These investments include high-quality government and corporate bonds, real return bonds that provide a hedge against inflation, money market investments, and cash or cash equivalent holdings that ensure short-term liquidity.



Bonds are evaluated against stringent criteria to ensure that only investment-grade instruments with a BBB-category credit rating or better are included in the portfolio. Investments in real return securities include government and corporate real return bonds.

des conséquences juridiques et financières de l'investissement, de la situation des biens immobiliers du point de vue environnemental, ainsi que des revenus potentiels. La Caisse joue un rôle direct dans la gestion de la plupart de ses biens immobiliers.

Titres à revenu fixe : Il s'agit de placements dans des obligations de haute qualité émises par des gouvernements et des sociétés, des obligations à rendement réel offrant une couverture contre l'inflation, des titres du marché monétaire ainsi que dans des placements en espèces et quasi-espèces qui procurent des liquidités à court terme.

Les obligations sont évaluées au moyen de critères rigoureux dans le but de garantir que le portefeuille ne comprendra que des valeurs de bonne qualité ayant au moins la cote « BBB ». Les placements dans les valeurs à rendement réel comprennent des obligations à rendement réel du gouvernement et de sociétés.

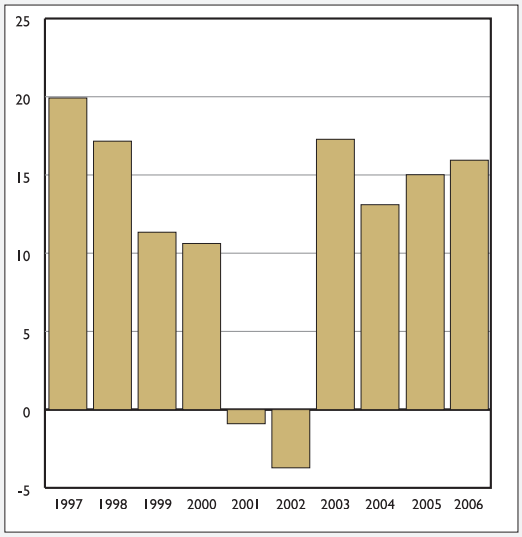
Return on Investment

For 2006 as a whole, the Fund achieved a nominal rate of return of 16.07%. When combined with past results and adjusted for inflation, this result yields a 10-year average real rate of return of 9.12%. Despite market volatility during any single year, the Fund's 10-year average real rate of return remains high. It demonstrates that over the long-term, the Fund has continued to achieve its actuarially required return and to meet the performance standards needed to fully fund all benefit payments.

The overall investment objective of the Fund is to produce an actuarially determined, long-term real rate of return of 4.0% on its portfolio of assets, after inflation and administrative expenses. This focus on a real rate of return is especially important given full indexation of pension benefits to the CPI.

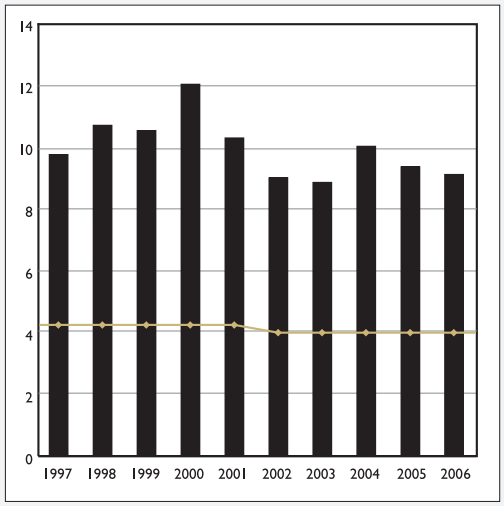
Annual Nominal Rate of Return (%)

Taux de rendement nominal annuel (%)



Long-Term Real Rate of Return (%)

Taux de rendement réel à long terme (%)



10-year Average Real Rate of Return/ Taux réel net à long terme sur 10 ans

Long-Term Target/Objectif à long terme

Rendement des placements

En 2006, la Caisse a affiché un taux de rendement nominal de 16,07 %. Lorsqu'on combine ce taux aux résultats passés et qu'on l'ajuste en fonction de l'inflation, on obtient un taux réel moyen sur 10 ans de 9,12 %. En dépit de la volatilité des marchés au cours d'une année donnée, le haut niveau du taux réel moyen sur 10 ans indique qu'à long terme, la Caisse continue d'atteindre le rendement requis selon les calculs actuariels et de répondre aux normes de rendement qui assurent l'entière capitalisation des prestations à payer.

Comme objectif de placement général pour les avoirs de son portefeuille, la Caisse vise un rendement réel à long terme, déterminé à l'aide de calculs actuariels, de 4,0 % après déduction de l'inflation et des frais d'administration. Le fait de privilégier le rendement réel revêt d'autant plus d'importance que les prestations de retraite sont entièrement indexées en fonction de l'IPC.

Effective Governance

Une régie efficace

PLAN GOVERNANCE

The concept of pension plan governance is commonly defined by pension authorities as the structures and processes for overseeing, managing and administering a pension plan to ensure all obligations of the plan are met.

In light of recent developments affecting the pension governance environment in which CMHC's Pension Plan operates, and to build on CMHC's solid governance base, the Corporation reviewed its pension governance in 2006. The Pension Plan Governance Guidelines, issued in 2004 by the Canadian Association of Pension Supervisory Authorities (CAPSA, of which OSFI is a member), served as a key reference in the review.

Governance Review

The review was led by CMHC's Investments and Pension Fund division with participation from the Human Resources Sector (Pension and Benefits Group), Legal Services and Corporate Secretariat. Towers Perrin was engaged to compare CMHC's governance structure, policies and procedures against the best practices identified in the CAPSA Guidelines, similarly sized plans, and its own extensive consulting experience in pension

RÉGIE DU RÉGIME

La notion de régie ou de gouvernance des régimes de retraite est souvent définie par les autorités en cette matière comme étant la structure et les processus permettant de surveiller, d'administrer et de gérer un régime de façon à garantir le respect de toutes ses obligations.

La Société a examiné la régie du Régime de retraite en 2006 en tenant compte des faits récents survenus dans son environnement de régie dans le but de renforcer son cadre de régie. Les Lignes directrices sur la gouvernance des régimes de retraite, publiées en 2004 par l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR), ont servi de principal point de repère dans le cadre de cet examen. Le BSIF est membre de l'ACOR.

Examen de la régie

L'examen de la régie du Régime de retraite a été mené sous la direction de la Division des placements et de la Caisse de retraite de la SCHL, en collaboration avec le Secteur des ressources humaines (par le truchement du Groupe des pensions et des avantages sociaux), les Services juridiques et le Secrétariat général. La Société a confié à Towers Perrin le mandat de comparer la structure, les politiques et les méthodes de régie de la SCHL aux

governance, and to identify possible areas of improvement.

The review confirmed that, overall, CMHC's pension governance structure and practices meet or exceed the expectations of CAPSA's Guidelines and CMHC is operating with many best practices. At the same time, several areas have been identified where there are opportunities to introduce enhancements. CMHC's practices and examples of possible improvements are discussed in the following four broad categories of governance principles.

Roles and responsibilities: Roles and responsibilities relating to pension governance at CMHC are defined and are an important element of any governance framework. At CMHC, they have been reviewed and refined over the years, most recently in the 2000 Pension Fund Governance Review. Possible improvements in this area include:

- Updating CMHC's Key Roles and Responsibilities table to include all pension-related roles;
- Developing a mandate document for Trustees reflecting roles and responsibilities as set out in the Trust Agreement, and developing a mandate document for the Investment Committee;
- Periodically reviewing governance objectives; and
- Establishing committee member competency profiles.

Performance measurement: Performance measures are in place with regard to the Pension Fund's investment performance and individual CMHC employee performance. As well, pension fund liability risk is a consideration in CMHC's Enterprise Risk Management efforts. As performance measures are becoming more commonplace for governing bodies as well as for internal and external providers, the possible improvements under consideration include:

- Developing tools for assessment of the pension-related governing bodies, as appropriate;
- Consolidating performance monitoring and remedial policies for all providers, including internal providers; and
- Conducting a governance review on a regular basis.

pratiques exemplaires décrites dans les Lignes directrices de l'ACOR, ainsi qu'à celles employées par des régimes de retraite de taille comparable à celui de la SCHL. Towers Perrin s'est également fondé sur sa grande expérience dans le domaine de la régie des régimes de retraite pour effectuer cette comparaison et pour déterminer les domaines où des améliorations étaient possibles.

L'examen a confirmé que, dans l'ensemble, la structure et les pratiques de régie du Régime de retraite de la SCHL satisfont ou sont supérieures aux exigences des Lignes directrices de l'ACOR et que la SCHL emploie plusieurs pratiques exemplaires. Par la même occasion, plusieurs améliorations possibles ont été proposées. Dans les paragraphes qui suivent, nous décrivons les pratiques de la SCHL et donnons des exemples d'améliorations possibles en les répartissant dans quatre grandes catégories.

Rôles et responsabilités : La SCHL a défini ses rôles et responsabilités en matière de régie. Ceux-ci constituent un volet important du cadre de régie, comme dans tous les régimes de retraite. À la SCHL, ces rôles et responsabilités ont été revus et raffinés au fil des ans, la dernière fois durant l'examen de la régie de la Caisse de retraite en 2000. Les améliorations possibles dans ce domaine sont les suivantes :

- Mettre à jour le tableau des rôles et responsabilités clés de la SCHL afin d'y inclure tous les rôles liés au Régime de retraite;
- Élaborer un mandat pour les fiduciaires, qui tienne compte des rôles et responsabilités énoncés dans l'acte de fiducie; de même, élaborer un mandat à l'intention du Comité des placements;
- Revoir périodiquement les objectifs de régie;
- Dresser le profil des compétences des membres des comités.

Mesures du rendement : Il existe des outils pour mesurer le rendement des placements de la Caisse de retraite et de chaque employé de la SCHL. En outre, le risque lié au passif de la Caisse de retraite est pris en compte dans l'initiative de gestion des risques en entreprise (GRE) de la SCHL. Comme les mesures de rendement sont de plus en plus courantes pour les instances dirigeantes et les fournisseurs, tant internes qu'externes, les améliorations suivantes sont envisagées :

- Mettre au point des outils pour évaluer les instances dirigeantes liées au Régime de retraite de manière qui s'impose;

I'm proud of the governance structure of the Pension Plan. As Trustees, we meet regularly to ensure the critical success indicators of the Fund are being achieved.

Je suis fier de la structure de la régie du Régime de retraite. À titre de fiduciaires, nous nous réunissons régulièrement afin de nous assurer que les indicateurs critiques de succès du régime sont bien réalisés.

John McWilliam

Trustee and member of Pension Council Prairie, Nunavut and NWT Region

Fiduciaire et membre du Conseil des pensions Région des Prairies, Territoires du N.-W. et Nunavut

Communications and information: CMHC's practices in this area are numerous. Amongst other matters, the Board of Directors receives reports from the Chair of Trustees following Trustees' meetings, minutes of Trustees' meetings, and the Pension Plan Annual Report. Trustee and Investment Committee meetings are held regularly and have comprehensive agendas, and orientation sessions are offered to new committee members. CMHC communicates extensively with Plan members and Pension Council, and holds orientation sessions for Pension Council members. As well, the Pension Plan Annual Report explains the governance structure and provides contact information. Suggested enhancements that were identified in this area include:

- Establishing a formal reporting template to the Board of Directors or a sub-committee, as appropriate, regarding plan benefits administration and compliance; and
- Formalizing the communication practices into a long-term, ongoing member communication and education policy consistent with plan design objectives and member needs.

Code of conduct and risk management: CMHC has a well-documented Conflict of Interest policy that applies to all employees and members of the Board of Directors and its sub-committees. It was enhanced in 2006 with the introduction of Personal Trading Guidelines that apply to those involved in or supporting investment activities. As well, a Conflict of Interest policy is incorporated into the investment policies of the Pension Fund that applies to all those involved with governing and managing Pension Fund activities. The possible improvements the Corporation could look at include:

- Replacing the existing Pension Fund Conflict of Interest policy incorporated into the investment policies with CMHC's Conflict of Interest policy;
- Periodically reviewing the internal control framework to contain risks; and
- Consolider la surveillance du rendement et les politiques de correctifs pour tous les fournisseurs, y compris les fournisseurs internes;
- Effectuer régulièrement un examen de la régie.

Communication et information : La SCHL a adopté de nombreuses pratiques de communication et d'information. Par exemple, le Conseil d'administration reçoit un compte rendu de la présidente du Conseil des fiduciaires à la suite des réunions des fiduciaires, de même que les procès-verbaux de ces réunions et le Rapport annuel du Régime de retraite. Les réunions des fiduciaires et du Comité des placements ont lieu régulièrement et comptent de nombreux points à leur ordre du jour. Des séances d'orientation sont offertes pour les membres de ces comités. La SCHL communique fréquemment avec les participants au Régime et les membres du Conseil des pensions. Elle donne des séances d'orientation aux nouveaux membres de ce conseil. En outre, le Rapport annuel du Régime de retraite explique la structure de régie et fournit les coordonnées des personnes-ressources. Les améliorations proposées à cet égard sont les suivantes :

- Mettre au point un modèle de présentation des rapports à l'intention du Conseil d'administration ou d'un sous-comité, selon le cas, au sujet de l'administration des prestations du Régime et de la conformité;
- Officialiser les pratiques de communication de manière à assurer une communication permanente, à long terme, qui soit conforme aux objectifs du Régime et qui réponde aux besoins des participants.

Code de conduite et gestion des risques : La SCHL dispose d'une Ligne de conduite bien étoffée sur les conflits d'intérêts, qui s'applique à tous les employés ainsi qu'aux membres du Conseil d'administration et de ses sous-comités. Cette Ligne de conduite a été étendue en 2006 grâce à l'introduction des Lignes directrices relatives aux opérations personnelles qui s'appliquent aux personnes

- Continuing to periodically review investment manager mandates (internal and external) in light of best practices.

In December 2006, the results of the review were approved by CMHC's Management Committee and tabled with the Trustees, the Corporate Governance and Human Resources Committees of the Board of Directors, and the Board. An action plan to implement proposed enhancements will be developed in 2007.

Risk Management

Good pension governance is essential for the effective management of risks associated with pension plan administration, investment, funding and compliance with legislative requirements.

The risks relating to the Pension Fund are managed mainly through the diversification of assets, investment policies and procedures that are reviewed annually, the annual audit of financial statements, an actuarial valuation at least once every three years, and in the intervening years an annual extrapolation based on the latest valuation.

Regular measurement and reporting of Pension Fund performance are also vital. An extensive set of risk and return indicators is used to measure the Fund's ongoing performance. The Investment Committee and Trustees meet regularly to review the Fund's performance, amongst other matters.

The risks associated with plan administration are managed through procedures and controls in place to ensure the accuracy of all pension data and related documentation. As well, the annual audit of the Plan's financial statements includes an audit of pension benefit administration files.

qui participent aux activités de placement, ou qui en assurent le soutien. De même, une Ligne de conduite sur les conflits d'intérêts a été intégrée aux politiques de placement de la Caisse de retraite et s'applique à toutes les personnes qui participent à la régie ou à la gestion des activités de la Caisse de retraite. La Société pourrait examiner les possibilités suivantes :

- Substituer la politique sur les conflits d'intérêt de la Caisse de retraite par celle en vigueur à la SCHL;
- Examiner périodiquement le cadre de contrôle interne afin de limiter les risques;
- Continuer d'examiner périodiquement les mandats des gestionnaires de placements (internes et externes) à la lumière des pratiques exemplaires.

En décembre 2006, les résultats de l'examen ont été approuvés par le Comité de gestion de la SCHL et présenté aux fiduciaires, aux comités du Conseil d'administration chargés de la régie et des ressources humaines de la Société, ainsi qu'à l'ensemble du Conseil d'administration. Un plan d'action sera élaboré en 2007 pour la mise en œuvre des améliorations proposées.

Gestion des risques

Une saine régie du Régime de retraite est essentielle pour gérer efficacement les risques liés à son administration, à ses placements, à sa capitalisation et à sa conformité aux lois.

Les risques liés à la Caisse de retraite sont gérés surtout par la diversification des avoirs, des politiques et des méthodes de placement revuent annuellement, la vérification annuelle des états financiers, une évaluation actuarielle complète au moins tous les trois ans et une extrapolation annuelle des résultats de la plus récente évaluation complète, les années où il n'y a pas d'évaluation actuarielle.

Il est aussi essentiel que le rendement de la Caisse de retraite soit mesuré et présenté dans un rapport. De nombreux indicateurs de risque et de rendement ont été conçus afin d'évaluer le rendement à long terme de la Caisse. Le Comité des placements et les fiduciaires se réunissent régulièrement afin d'examiner entre autres le rendement de la Caisse.

Les risques liés à l'administration du Régime sont gérés au moyen de méthodes et de contrôles visant à assurer

Governance Structure

CMHC's pension governance structure comprises six bodies: the Board of Directors, the Pension Fund Trustees, the Investment Committee, the Investments and Pension Fund division, CMHC's Management Committee, and the Human Resources Sector (Pension and Benefits Group). Their respective roles and responsibilities are summarized below.

The **Board of Directors**, which established the Pension Fund, is responsible for approving the Fund's overall investment philosophy and reviewing its performance on an annual basis. It also reviews and approves the level of CMHC's contribution to the Fund, amendments to the Pension Plan Rules, and the Pension Plan Annual Report. It is supported by a Human Resources Committee, which it created to oversee corporate human resources policies and strategies. The Board has delegated general management and administrative responsibilities for the Fund to the Trustees.

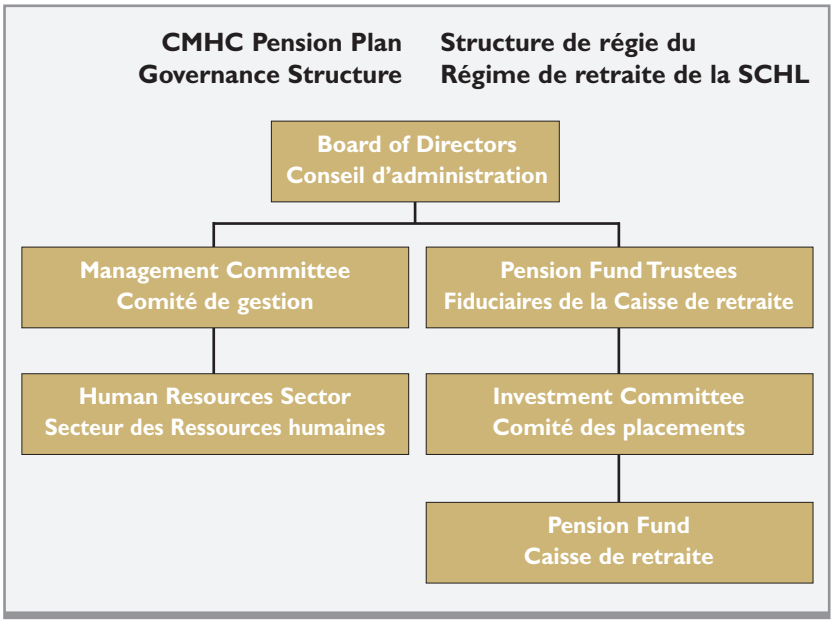
The **Trustees** set investment policies and objectives, and periodically review the asset mix and strategic ranges for each asset class. If changes in the asset mix are required, the Trustees make the appropriate recommendation to the Board of Directors. In addition, they establish performance standards for measuring progress toward objectives and approve the appointment of external investment managers and the criteria for selecting investment dealers with whom the Fund can transact business. Two new Trustees were appointed to the CMHC Pension Fund in early 2007 to replace those whose terms had ended. The new trustees are Joel Teal from the Board of Directors of CMHC and Akbar Khoja, an employee member of the Pension Council.

l'exactitude des données relatives au Régime de retraite et des documents connexes. Par ailleurs, la vérification annuelle des états financiers du Régime comporte une vérification des dossiers relatifs à l'administration des prestations de retraite.

Structure de régie

La structure de régie de la SCHL comprend six entités : le Conseil d'administration, les fiduciaires de la Caisse de retraite, le Comité des placements, la Division des placements et de la Caisse de retraite, le Comité de gestion de la SCHL, ainsi que le Secteur des ressources humaines (Groupe des pensions et des avantages sociaux). Leurs rôles et responsabilités respectifs sont résumés ci-dessous.

Le **Conseil d'administration,** qui a créé la Caisse de retraite, est chargé d'approuver la philosophie de placement globale de la Caisse et d'examiner son rendement tous les ans. En outre, il examine et approuve le montant annuel de la cotisation de la SCHL, les modifications proposées au Règlement du Régime de retraite et le Rapport annuel du Régime de retraite. Il a l'appui d'un comité des ressources humaines, créé pour veiller à la mise en application des lignes de conduite et des stratégies de la Société en matière de ressources humaines. Le Conseil d'administration a délégué aux fiduciaires les responsabilités associées à la gestion et à l'administration courantes de la Caisse.



Les **fiduciaires** déterminent les lignes directrices et les objectifs en matière de placement; ils examinent périodiquement la composition de l'actif et les fourchettes stratégiques de chaque catégorie d'actif. S'il convient de modifier la composition de l'actif, les fiduciaires en font la recommandation au Conseil d'administration. Les fiduciaires doivent aussi établir des normes de rendement pour

These appointees are pictured in the photo of Trustees taken at the meeting of 20 March 2007.

The **Investment Committee** meets at least quarterly to review the Pension Fund's performance, current economic scenarios, projections and their implications for the investment portfolio. It recommends investment strategies and policies to the Trustees and approves business allocations to investment dealers who meet the selection criteria.

The **Investments and Pension Fund** division undertakes the research and monitoring activities needed to sustain its analysis function and to develop and recommend specific investment policies to the Investment Committee, Trustees, or Board of Directors. Investment managers direct the ongoing operations of the Pension Fund's various asset classes. These operations include the purchase and sale of securities and assessment of external investment managers, all in accordance with approved policies.

The **Pension Fund Administration Group**, within Investments and Pension Fund, carries out the cash management, accounting, auditing, actuarial and financial reporting functions, together with related performance and compliance activities needed to support Fund operations and meet legislative requirements.

Trustees 20 March 2007 | Fiduciaires 20 mars 2007

Standing (L. to R.) / Debout (de g. à d.) :
Pierre Serré, Karen Kinsley, Doug Stewart.
Sitting (L. to R.) / Assis (de g. à d.) :
John McWilliam, Joel Teal, Marcel Vézina, Akbar Khoja.

mesurer les progrès réalisés dans l'atteinte des objectifs et approuver la nomination des gestionnaires de placements externes, ainsi que les critères de sélection des courtiers en valeurs mobilières avec lesquels la Caisse peut conclure des affaires. En début d'année 2007, deux nouveaux fiduciaires de la Caisse de retraite ont été nommés. Il s'agit de Joel Teal, du Conseil d'administration et Akbar Khoja, un employé membre du Conseil des pensions. Ces derniers se trouvent sur la photo des fiduciaires prise à la réunion du 20 mars 2007.

Le **Comité des placements** se réunit au moins une fois tous les trimestres pour examiner le rendement de la Caisse de retraite, les scénarios économiques courants, les projections ainsi que leur incidence sur le portefeuille de placements. Il recommande aux fiduciaires des stratégies et politiques de placement, et il approuve les mandats de placement des courtiers en valeurs qui répondent aux critères de sélection.

Le personnel de la **Division des placements et de la Caisse de retraite** exécute les tâches de recherche et de surveillance requises pour soutenir les activités d'analyse et pour élaborer et recommander des politiques de placement précises au Comité des placements, aux fiduciaires ou au Conseil d'administration. Les gestionnaires des placements dirigent les activités courantes des diverses catégories de placements de la Caisse. Ces activités, qui sont toutes effectuées conformément aux politiques approuvées, comprennent l'achat et la vente de titres et l'évaluation des gestionnaires externes des placements.

Le personnel du **Groupe de la gestion de la Caisse de retraite,** qui

The **Management Committee** of CMHC reviews and the President recommends for Board approval pension benefit or Plan design changes and related changes to the Plan Rules, the results of actuarial valuations, and the results of the annual review of corporate and employee contributions to the Plan. Management Committee also reviews proposed changes to the governance structure, with the President forwarding resulting recommendations to the Board for approval.

The **Human Resources Sector** of CMHC administers Pension Plan benefits in accordance with the Plan Rules and recommends pension benefit changes and related rule changes to CMHC's Management Committee and subsequently to the Board of Directors. It also disseminates pension policy and procedural information to Plan members, provides guidance to members as appropriate and maintains member records.

fait partie de la Division des placements et de la Caisse de retraite, s'acquitte des fonctions de gestion de trésorerie, de comptabilité, de vérification et d'actuariat, et de la production des rapports financiers. Ce groupe est également chargé des activités liées au rendement et à la conformité qui sont requises pour soutenir les opérations de la Caisse et pour lui permettre de respecter son cadre législatif.

Le **Comité de gestion** de la SCHL examine les modifications à apporter aux prestations ou aux caractéristiques du Régime et les changements au Règlement du Régime qui en découlent, le cas échéant, de même que les résultats des évaluations actuarielles et de l'examen annuel du montant que la Société et les participants doivent cotiser au Régime de retraite de la SCHL. Par la suite, la présidente de la SCHL recommande au Conseil d'administration d'approuver ces modifications ou résultats. De même, le Comité de gestion examine les changements proposés à la structure de régie, et la présidente de la SCHL fait suivre les recommandations du comité au Conseil d'administration, pour approbation.

Pension Council 20 March 2007 | Conseil des pensions 20 mars 2007

Standing (L. to R.) / Debout (de g. à d.) :
Guy Riopel, Stephen Hall, Charles D'Amour, Peter Spurr, Rick Derouin
Sitting (L. to R.) / Assis (de g. à d.) :
Phil Walters, Martin Grégoire, Marcel Vézina, John McWilliam, Domenic Caminiti, Akbar Khoja.

Le **Secteur des ressources humaines** de la SCHL administre les prestations de retraite conformément au Règlement du Régime et recommande au Comité de gestion de la SCHL et, ultérieurement, au Conseil d'administration, les modifications à apporter aux prestations et au Règlement du Régime. En outre, son personnel informe les participants du Régime sur les Lignes de conduite et les marches à suivre; il fournit des explications aux participants au besoin et tient à jour les dossiers des employés et des retraités.

I have heard only good things about the retirement planning seminar. My expectations were quite high; they were exceeded.

Je n'ai entendu que des propos élogieux à l'égard du séminaire sur la planification de la retraite. J'avais des attentes très élevées; elles ont été dépassées.

Warren Cameron

Recently retired
National Capital Region

Récemment retiré
Région de la capitale nationale

Other Pension-related Bodies

Though not part of CMHC's pension governance structure, nor decision-makers, two other bodies, the Pension Plan Coordination Committee and the Pension Council, play important supportive roles.

The **Pension Plan Coordination Committee** provides a forum for discussion and collaboration amongst Pension Fund, Human Resources and Legal Services staff on pension matters of common interest, such as the Pension Plan Annual Report, communications with Plan members, and reviews of pension governance.

The **Pension Council** consists of elected active and retired members of the Pension Plan. Its role is to promote awareness and understanding of the Plan amongst members and to review financial, actuarial and administrative aspects of the Plan annually. Three of its members, elected by Pension Council, two employees and one pensioner, serve as Trustees. As well, another member is appointed to the Investment Committee.

Autres entités liées au Régime de retraite

Bien qu'elles ne fassent pas partie de la structure de régie de la SCHL et qu'elles ne constituent pas des instances dirigeantes, deux autres entités jouent un important rôle de soutien : le Comité de coordination du Régime de retraite et le Conseil des pensions.

Le **Comité de coordination du Régime de retraite** constitue une tribune favorisant les échanges d'idées et la collaboration entre les employés de la Caisse de retraite, des Ressources humaines et des Services juridiques sur les questions d'intérêt commun qui ont trait aux pensions et à la retraite, notamment le Rapport annuel du Régime de retraite, les communications aux participants et l'examen de la régie du Régime.

Le **Conseil des pensions** est composé de participants – actifs et retraités – au Régime de retraite qui ont été élus par leurs pairs. Son rôle consiste à faire connaître et à expliquer le Régime aux participants et à examiner chaque année les aspects financiers, actuariels et administratifs de celui-ci. Trois membres de ce conseil sont élus à des postes de fiduciaires : deux employés et un retraité. Un différent membre du Conseil des pensions siège également au Comité des placements.

Investment Committee/Comité des placements

	Members	Membres
Gilles Proulx	Chair Executive Director, Risk Management and Investments	Président Directeur exécutif, Gestion des risques et Placements
Peter Friedmann	General Manager, Ontario Region and Managing Director, Securitization	Directeur général, Ontario et directeur, Titrisation
Benoit Sanscartier	Director, Insurance Policy and Technology Operations	Directeur, Lignes de conduite et opérations techniques en matière d'assurance
Stephen Hall	Pension Council Member, B. C. Business Centre	Membre du Conseil des pensions, Centre d'affaires de la C.-B.
Nicholas Ricketts	Director, Actuarial Analysis, Insurance Product and Business Development	Directeur, Analyse Actuarielle, Développement des produits et des affaires, Assurance

	Advisors	Conseillers
Sharon Rosentzveig	Legal Advisor Assistant General Counsel	Conseillère juridique Avocate-conseil adjointe
Bob Dugan	Economic Advisor Chief Economist, Market Analysis Centre	Conseiller économique Chef économiste, Centre d'analyse de marché

	External Advisors	Conseillers externes
René Delsanne	Expertise Financière J.C. Dorval 1999 Inc. Montréal, Quebec	Expertise Financière J.C. Dorval 1999 Inc. Montréal (Québec)
Bruce Curwood	Frank Russell Company Toronto, Ontario	Frank Russell Company Toronto (Ontario)

Pension Council/Conseil des pensions

	Chair	Présidente
Linda LaPalme	Manager, Pension and Payroll Total Compensation Human Resources	Directrice, Pensions et paye Rémunération globale Ressources humaines

	Employee Representatives	Représentants des employés
Phil Walters	Atlantic Business Centre	Centre d'affaires de l'Atlantique
Guy Riopel	Quebec Business Centre	Centre d'affaires du Québec
Akbar Khoja	Ontario Business Centre	Centre d'affaires de l'Ontario
John McWilliam	Prairie and Territories Business Centre	Centres d'affaires des Prairies et des territoires
Stephen Hall	B.C. Business Centre	Centres d'affaires de la C.-B.
Jean Bastarache (until June 2006)	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa
Rick Derouin (from December 2006)	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa
Domenic Caminiti	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa

	Pensioner Representatives	Représentants des retraités
Marcel Vézina	Atlantic and Quebec Regions	Régions de l'Atlantique et du Québec
Peter Spurr	Ontario, Prairie and Territories, and B.C. Regions	Régions de l'Ontario, Prairies et des territoires, et C.-B.
Charles D'Amour	National Capital Region	Région de la capitale nationale

	Alternate Employee Representatives	Représentants suppléants des employés
Andrew Baikie	Atlantic Business Centre	Centre d'affaires de l'Atlantique
Yvon McGrath	Quebec Business Centre	Centre d'affaires du Québec
Bill Orr	Ontario Business Centre	Centre d'affaires de l'Ontario
Paul Caton	Prairie and Territories Business Centre	Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Lino Siracusa	B.C. Business Centre	Centres d'affaires de la C.-B.
Debbie Cheslock	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa

	Alternate Pensioner Representatives	Représentants suppléants des retraités
VACANT	Atlantic and Quebec Regions	Régions de l'Atlantique et du Québec
Jon Johnson	Ontario, Prairie and Territories, and B.C. Regions	Régions de l'Ontario, Prairies et des territoires, et C.-B.
VACANT	National Capital Region	Région de la capitale nationale

Plan Administration/Administration du Régime

	Human Resources	Ressources humaines
Martin Grégoire	Director, Total Compensation	Directeur, Rémunération globale
Linda Lapalme	Manager, Pension and Payroll	Directrice, Pensions et paye

	Risk Management and Investments	Secteur de la gestion des risques et des placements
Karen Bailey	Director, Investments and Pension Fund	Directrice, Placements et Caisse de retraite
Richard MacDonald	Manager, Pension Fund Administration	Directeur, Gestion de la Caisse de retraite

	Legal Advisors	Conseillères juridiques
Sharon Rosentzveig	Assistant General Counsel	Avocate-conseil adjointe
Louise Michel	Client Service Team Leader/Senior Counsel	Chef d'équipe, service à la clientèle/ conseillère juridique principale

	Actuary	Actuaire
Lucien Pouliot, FSA, FCIA-FICA	Towers Perrin Inc. Montréal, Quebec	Towers Perrin Inc. Montréal (Québec)

	External Investment Managers	Gestionnaires externes en placements
Barclays Global Investors	San Francisco, U.S.A. Toronto, Ontario	San Francisco (É.-U.) Toronto (Ontario)
Sprucegrove Investment Management	Toronto, Ontario	Toronto (Ontario)
JP Morgan Asset Management	London, UK	Londres (Grande Bretagne)
Goldman Sachs Asset Management	New York, U.S.A.	New York (É-U)

	Benefits Consultant	Conseiller en prestations
Mercer Human Resource Consulting	Ottawa, Ontario	Ottawa (Ontario)

	Auditors	Vérificateurs
Ernst & Young	LLP Chartered Accountants Ottawa, Ontario	s.r.l. Comptables agréés Ottawa (Ontario)

Delivering on the Promise

Fidèle à sa promesse

NEW RETIREES IN 2006

To all CMHC Pension Plan members who retired in 2006, we, the Trustees of the Pension Fund and the Management of the Corporation, wish you and your families a long and enjoyable retirement. Your dedicated service while at CMHC has helped Canadians access a wide choice of quality, affordable homes and make healthy, vibrant communities a reality across the country.

DÉPARTS À LA RETRAITE EN 2006

À tout les participants du Régime qui ont pris leur retraite en 2006, nous, les fiduciaires vous souhaitons, à vous et à votre famille, une retraite longue et agréable. Vos loyaux services à la SCHL ont aidé les Canadiens à avoir accès à un vaste choix de logements de qualité, à un coût abordable, et à créer des collectivités saines et dynamiques dans l'ensemble du pays.

Name Nom	Joined CMHC Date d'arrivée à la SCHL	Business Area	Secteur d'activité
Béland, Roch	07-06-71	Quebec Market Analysis	Analyse de marché - Québec
Bernier, Catherine	12-30-74	Insurance Servicing	Administration de l'assurance
Bursey, Raymond	07-07-72	Aboriginal Housing	Logements - Autochtones
Cameron, Warren	05-15-72	Audit and Evaluation Services	Services de vérification et d'évaluation
Cascaden, Ronald	09-13-76	Ontario Default Management and Real Estate	Propriétés immobilières et gestion des cas de défaut - Ontario
Charron, Diane	01-22-79	Financial Accounting	Comptabilité financière
Chartré, Ginette	10-26-70	Assisted Housing	Aide au Logement
Clermont, Carmen	02-08-71	Direct Lending and Loans Administration	Prêt direct et administration des prêts
Dupuis, Aimé	08-03-76	Ontario Professional Services	Services professionnels - Ontario

Name Nom	Joined CMHC Date d'arrivée à la SCHL	Business Area	Secteur d'activité
Edmilao, Deogracias	03-18-74	B.C. Community Development Centre	Centre du développement des collectivités - C.-B.
Gagnon, Réjeanne	09-30-91	Quebec Community Development Research and Information Transfer	Centre du développement des collectivités, Recherche et diffusion de l'information - Québec
Gal, Paulette	11-27-72	B.C. Community Development Centre	Centre du développement des collectivités - C.-B.
Galanos, Dimitra	11-12-91	Granville Island - Public Market	Marché public de Granville Island
Givens, Maureen	02-18-80	Prairie Aboriginal Housing Centre	Centre du logement des Autochtones des Prairies
Gravelle, Denys	03-29-71	Information Technology	Technologies de l'information
Hahn, Allen	02-23-81	Assisted Housing	Aide au Logement
Hamelin, Pierre	03-22-71	Quebec Market Analysis	Analyse de marché - Québec
Hamlet, Evlyn	11-05-79	Ontario Portfolio and Loans Administration Centre	Centre administration des prêts et gestion portefeuille - Ontario
Hopkins, Jane	11-10-86	B.C. Community Development Centre	Centre du développement des collectivités - C.-B.
James, Mary	07-04-77	B.C. Community Development Centre	Centre du développement des collectivités - C.-B.
Lamoureux, Paul	09-15-80	Insurance Servicing	Administration de l'assurance
Leger, Roger	02-02-98	Atlantic Export and International	Exportation et activités internationales - Atlantique
McCutcheon, Glenn	11-03-75	Insurance Policy and Technology Operations	Lignes de conduite et technologie opérations d'assurance
McKinley, Michael	08-09-71	Insurance Policy and Technology Operations	Lignes de conduite et technologie opérations d'assurance
Moreau, Jean	11-13-00	Quebec Portfolio and Loans Administration	Centre administration des prêts et gestion portefeuille - Québec
Mortison, William	03-08-71	B.C. Professional Services	Services Professionnels - C.-B.
Murray, Graham	08-01-79	Audit and Evaluation Services	Services de vérification et d'évaluation
O'Connell, Edward	03-03-80	Financial Planning and Budget	Planification financière et budgets
Plante, Michel	05-22-73	Enterprise Risk Management	Gestion des risques en entreprise
Ricketts, Brian	05-04-81	Community Development	Développement des collectivités
Robar, James	10-19-92	Policy and Research	Politiques et Recherche
Rockburn, Donna	11-16-87	Policy and Research	Politiques et Recherche
Rondeau, Richard	08-27-73	Information Technology	Technologies de l'information
Roy, Donald	06-01-81	Information Technology	Technologies de l'information
Roy, Lise	03-01-99	Human Resources	Ressources humaines
Rybczuk, Nestor	09-09-74	Prairie Aboriginal Housing Centre	Centre du logement des Autochtones des Prairies
Sauvé, Paul	09-15-75	Quebec Marketing Communications and International Centre	Centre marketing, communications et activités internationales - Québec
Sicotte, Hélène	02-13-76	Financial Planning and Budget	Planification financière et budgets
Skinner, Melvern	02-02-04	Human Resources	Ressources humaines
Smith, William	10-19-00	Assisted Housing	Aide au Logement
Thom, Beverly	09-16-02	Prairie and Territories Northern Housing Centre	Centre du logement dans les régions du Nord
Verokosky, Lorraine	09-12-77	B.C. Business Centre	Centre d'affaires de la C.-B.
Viceo, Elizabeth	12-27-74	B.C. Singles Underwriting Centre	Souscription logements individuels de la C.-B.
Vijay, Vince	06-28-82	Granville Island - Public Market	Marché public de Granville Island
White, Barbara	05-27-85	Charlottetown Office	Bureau de Charlottetown
Wins, Marinus	09-13-03	Audit and Evaluation Services	Services de vérification et d'évaluation
Young, Laura	01-13-81	Financial Planning and Budget	Planification financière et budgets
Zaccardi, Berta	04-19-82	Corporate Services	Services généraux

Commitment to Financial Health

Engagement à la santé financière

ACTUARIAL VALUATION

All federally registered pension plans are required to undertake an actuarial valuation a minimum of once every three years. In addition, an extrapolation of the latest valuation based on Management's best estimates is conducted once a year in the intervening years.

The actuarial valuation, which is carried out by an independent external actuary, must meet stringent legislative standards. It addresses long-term demographic trends, retirement experience and a wide variety of other factors that are analyzed in depth to determine whether changes in the Pension Plan's basic assumptions are needed. The valuation report is then filed with OSFI and CRA.

For the CMHC Pension Plan, the actuarial valuation focuses on two fundamental aspects of defined-benefit plans: solvency and funding.

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Tous les régimes de pension agréés fédéraux doivent faire l'objet d'une évaluation actuarielle complète au moins tous les trois ans. De plus, pour chacune des années comprises dans l'intervalle de trois ans, une extrapolation de la plus récente évaluation est effectuée en se fondant sur les meilleures estimations de la direction.

L'évaluation actuarielle, qui est menée par un actuaire externe indépendant, doit satisfaire à des exigences législatives rigoureuses. Elle analyse en profondeur les tendances démographiques à long terme, l'évolution des départs à la retraite et une multitude d'autres facteurs afin de déterminer si les hypothèses sous-jacentes du Régime de retraite doivent être modifiées. Le rapport d'évaluation est ensuite déposé au BSIF et à l'ARC.

Dans le cas du Régime de retraite de la SCHL, l'évaluation actuarielle porte sur deux aspects fondamentaux propres aux régimes à prestations déterminées : la solvabilité et la capitalisation.

One factor of the CMHC Pension Plan which is appreciated is knowing in advance the amount we will receive when we retire. I also find very interesting the fact that the amount is indexed annually.

Un des points apprécié du fonds de pension de la SCHL est de connaître à l'avance le montant que l'on recevra lorsqu'on prendra notre retraite. Je trouve également très intéressant le fait que le montant perçu est indexé annuellement.

Hélène Proulx

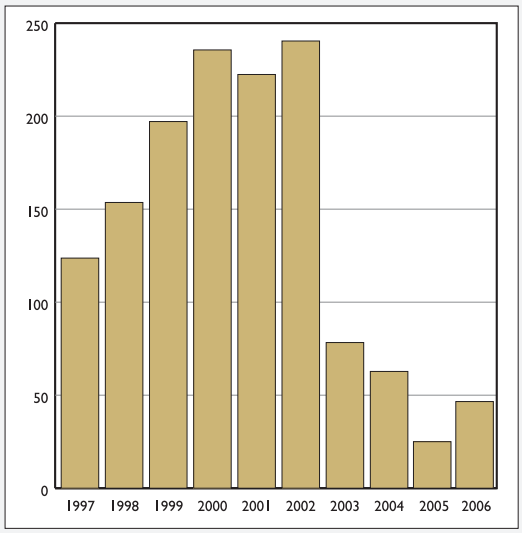
Employee, Québec Region

Employée, Région du Québec

Solvency means that as of a certain date the Fund's assets are sufficient to meet its existing benefit obligations and liabilities on a termination basis. Based on the actuarial valuation as at 31 December 2005, and an extrapolation of its results to 31 December 2006, the Plan remains solvent.

Net Actuarial Position *($ Millions)*

Situation actuarielle nette *(Millions $)*



Funding means that as of a certain date the Fund's assets are sufficient to meet all long-term future liabilities. Based on the latest actuarial valuation and an extrapolation of its results to 31 December 2006, the long-term actuarial liabilities of the Plan were determined to be $1,047.0 million, while its assets were valued at $1,095.0 million. This value of assets is on an actuarial basis and includes a phased-in, or gradual, recognition of recent investment gains and losses. The numbers result in an actuarial surplus of $48.0 million and indicate that the CMHC Pension Plan remains fully funded.

As at 31 December 2006, the funded ratio, which is the value of the Fund's assets relative to the value of its liabilities, stood at 104.6%.

Solvabilité : Un régime est solvable si, à une date donnée, l'actif de sa caisse est suffisant pour couvrir les engagements et payer les prestations en cas de liquidation. L'évaluation actuarielle datée du 31 décembre 2005 et une extrapolation de ses résultats jusqu'au 31 décembre 2006 indiquent que le Régime demeure solvable.

Capitalisation : Un régime est capitalisé (ou provisionné) si, à une date donnée, l'actif de sa caisse est assez élevé pour couvrir tous les engagements à long terme. D'après la plus récente évaluation actuarielle et une extrapolation de ses résultats jusqu'au 31 décembre 2006, le passif actuariel à long terme du Régime s'élevait à 1 047,0 millions de dollars, et la valeur de son actif, à 1 095,0 millions de dollars. Comme la valeur de l'actif est établie sur une base actuarielle, les gains et pertes de placement récents sont comptabilisés graduellement. On obtient un excédent actuariel de 48,0 millions de dollars, qui montre que le Régime de retraite de la SCHL demeure entièrement provisionné.

Au 31 décembre 2006, le coefficient de capitalisation de la Caisse, qui correspond au rapport entre la valeur de l'actif et la valeur du passif, se situait à 104,6 %.

ACTUARY'S REPORT

To the Trustees of
Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Fund

The actuarial valuation of the CMHC Pension Plan as of 31 December 2005 was completed and filed for approval by OSFI as required by the *Pension Benefits Standards Act,* 1985, and by CRA as required by the *Income Tax Act*.

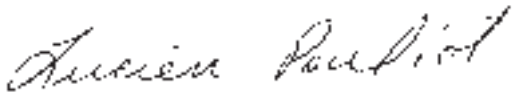
Based on the valuation, which was reviewed by the Corporation's Management Committee and approved by the Board of Directors, the Plan was solvent and fully funded at 31 December 2005. Based on the most recent extrapolation of the valuation, the Plan remains solvent and fully funded as at 31 December 2006. Contributions to be made by the employees combined with the contributions that will be made by the Corporation pursuant to the recommendation in the valuation report are adequate to keep the Plan fully funded.

RAPPORT DE L'ACTUAIRE

Aux fiduciaires de la
Caisse de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

L'évaluation actuarielle du Régime de retraite de la SCHL en date du 31 décembre 2005 a été réalisée et soumise à l'approbation du Bureau du surintendant des institutions financières, en application de la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, ainsi qu'à l'approbation de l'Agence du revenu du Canada, comme l'exige la *Loi de l'impôt sur le revenu.*

Selon cette évaluation, qui a été examinée par le Comité de gestion de la Société et approuvée par le Conseil d'administration, le Régime était solvable et entièrement provisionné au 31 décembre 2005. La plus récente extrapolation faite à partir de cette évaluation indique que le Régime demeure solvable et entièrement provisionné au 31 décembre 2006. Les cotisations qui seront versées par les employés, combinées à celles que versera la Société conformément à la recommandation contenue dans le rapport d'évaluation, sont suffisantes pour que le Régime demeure entièrement provisionné.



Lucien Pouliot, FCIA-FICA

Towers Perrin Inc.
Actuaries of the CMHC Pension Plan
Montréal, Quebec
6 February 2007

Towers Perrin Inc.
Actuaire du Régime de retraite de la SCHL
Montréal (Québec)
6 février 2007

AUDITORS' REPORT

To the Trustees of
Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Fund

We have audited the statement of net assets available for benefits of the **Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan** as at 31 December 2006 and the statements of changes in net assets available for benefits and of obligations for pension benefits for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Plan's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the net assets available for benefits of the Plan as at 31 December 2006 and the changes in net assets available for benefits and obligations for pension benefits for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

The financial statements for the year ended 31 December 2005, shown for comparative purposes, were audited by other auditors, who expressed an opinion without reservation on those statements in their report dated 10 February 2006.

Ernst & Young LLP

Chartered Accountants
Ottawa, Canada
9 February 2007

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux fiduciaires de la
Caisse de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

Nous avons vérifié l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations du **Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement** au 31 décembre 2006 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et des obligations relatives aux prestations de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Régime. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers 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 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. 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 donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations du Régime au 31 décembre 2006 ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations et des obligations relatives aux prestations pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers de l'exercice terminé le 31 décembre 2005, présentés aux fins de comparaison, ont été vérifiés par d'autres vérificateurs, qui ont exprimé une opinion sans réserve dans leur rapport daté du 10 février 2006.

Ernst & Young s.r.l.

Comptables agréés
Ottawa, Canada
Le 9 février 2007

FINANCIAL STATEMENTS

ÉTATS FINANCIERS

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

STATEMENT OF NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS

As at 31 December
(in thousands of dollars)

	2006 $	2005 $	
ASSETS			**ACTIF**
Investments (Note 3)	1,361,916	1,220,327	Placements (note 3)
Accounts Receivable	8,393	180	Débiteurs
Accrued Interest and Dividends Receivable	3,220	5,986	Intérêts courus et dividendes à recevoir
Cash	2,382	6,774	Encaisse
TOTAL ASSETS	**1,375,911**	**1,233,267**	**TOTAL DE L'ACTIF**
LIABILITIES			**PASSIF**
Accounts Payable and Accrued Liabilities	11,151	3,015	Créditeurs et charges à payer
Mortgages Payable (Note 4)	106,650	91,912	Emprunts hypothécaires (note 4)
TOTAL LIABILITIES	**117,801**	**94,927**	**TOTAL DU PASSIF**
NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS	**1,258,110**	**1,138,340**	**ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS**

Karen Kinsley
President and Trustee
Présidente et fiduciaire

Doug Stewart
Vice-President, Policy and Planning, and Trustee
Vice-président, Politiques et planification, et fiduciaire

See accompanying notes

Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

ÉTAT DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

Au 31 décembre
(en milliers de dollars)

Voir les notes afférentes

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS

Year ended 31 December
(in thousands of dollars)

	2006 $	2005 $
INCREASE IN ASSETS		
Investment Income		
Interest	16,472	16,210
Dividends	18,443	12,570
Revenue from Real Estate	8,174	9,023
	43,089	37,803
Increase in Fair Value of Investments	121,271	104,635
Contributions - Employer	5,000	5,000
- Employees	5,383	5,202
	174,743	**152,640**
DECREASE IN ASSETS		
Benefits	48,132	46,526
Net Contributions Transferred or Refunded	2,375	3,283
Operating Expenses (Note 5)	4,466	5,030
	54,973	**54,839**
INCREASE IN NET ASSETS	**119,770**	**97,801**
NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS		
Beginning of year	**1,138,340**	**1,040,539**
End of year	**1,258,110**	**1,138,340**

See accompanying notes

Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre
(en milliers de dollars)

AUGMENTATION DE L'ACTIF
Revenus de placements
Intérêts
Dividendes
Revenus tirés de biens immobiliers
Augmentation de la juste valeur des placements
Cotisations - Employeur
- Employés
DIMINUTION DE L'ACTIF
Prestations
Cotisations nettes transférées ou remboursées
Frais d'exploitation (note 5)
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET
ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS
Début de l'exercice
Fin de l'exercice

Voir les notes afférentes

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

STATEMENT OF OBLIGATIONS FOR PENSION BENEFITS

Year ended 31 December
(in thousands of dollars)

Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

ÉTAT DES OBLIGATIONS RELATIVES AUX PRESTATIONS

Pour l'exercice terminé le 31 décembre
(en milliers de dollars)

	2006 $	2005 $	
ACTUARIAL PRESENT VALUE OF ACCRUED PENSION BENEFITS			**VALEUR ACTUARIELLE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES**
Increase (decrease) during the year due to:			Augmentation (diminution) au cours de l'exercice résultant de :
Benefits Accumulated	88,898	103,548	Prestations constituées
Benefits Paid, Transferred and Refunded	(50,507)	(49,809)	Prestations versées, transférées ou remboursées
Net Increase in Actuarial Present Value of Accrued Pension Benefits	**38,391**	**53,739**	Augmentation nette de la valeur actuarielle des prestations constituées
Actuarial Present Value of Accrued Pension Benefits Beginning of Year	1,008,662	954,923	Valeur actuarielle des prestations constituées Début de l'exercice
Actuarial Present Value of Accrued Pension Benefits End of Year (Note 6)	**1,047,053**	**1,008,662**	Valeur actuarielle des prestations constituées Fin de l'exercice (note 6)
ACTUARIAL VALUE OF NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS			**VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS**
Net Assets Available for Benefits	1,258,110	1,138,340	Actif net disponible pour le service des prestations
Less: Fair Value Increase not Reflected in Actuarial Value of Net Assets	163,074	104,848	Moins : Augmentation de la juste valeur non prise en compte dans la valeur actuarielle de l'actif net
Actuarial Value of Net Assets Available for Benefits	**1,095,036**	**1,033,492**	Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations
EXCESS OF ACTUARIAL VALUE OF NET ASSETS OVER ACTUARIAL PRESENT VALUE OF ACCRUED PENSION BENEFITS	**47,983**	**24,830**	**EXCÉDENT DE LA VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET PAR RAPPORT À LA VALEUR ACTUARIELLE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES**

See accompanying notes

Voir les notes afférentes

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
As at 31 December 2006

1. DESCRIPTION OF THE PLAN

General
The Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan (the "Plan") is a compulsory contributory defined benefit pension plan for all regular employees who satisfy certain eligibility conditions. Under the Plan, contributions are made by the Plan members and Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC). The Plan is registered under the *Pension Benefits Standards Act,* 1985 (PBSA) registration # 55086.

Under the Plan rules, benefits are determined by a formula based on 2% of a member's best five-year average salary multiplied by the number of years of credited pensionable service up to a maximum of 35 years. The pension is payable at age 60 or upon retirement allowing for certain early retirement provisions which exist within the Plan. The Plan provides survivor benefits for a member's spouse or common-law partner and dependent children. The benefits are indexed to the Consumer Price Index (CPI) and integrated with the Quebec/Canada Pension Plan after age 65. For more complete information, reference should be made to the Pension Plan Rules.

Funding Policy
The PBSA requires that Canada Mortgage and Housing Corporation, being the Plan Sponsor, fund the benefits determined under the Plan. The determination of the value of these benefits is made on the basis of actuarial valuations which occur at least every three years. These valuations are prepared in line with the Standard of Practice for Valuation of Pension Plans as prescribed by the Canadian Institute of Actuaries (See Note 6).

Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement

NOTES COMPLÉMENTAIRES
Au 31 décembre 2006

1. DESCRIPTION DU RÉGIME

Généralités
Le Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (le « Régime ») est un régime contributif à prestations déterminées auquel doivent cotiser tous les employés permanents qui remplissent les conditions d'admissibilité. La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est également tenue d'y cotiser. Le Régime est agréé en vertu de la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (LNPP) et porte le numéro d'enregistrement 55086.

Selon le Règlement du Régime, les prestations sont calculées d'après la formule suivante : montant correspondant à 2 % du salaire moyen des cinq années les mieux rémunérées du participant, multiplié par le nombre d'années de services validables décomptées, jusqu'à concurrence de 35 ans. La pension est payable à 60 ans ou au moment où le participant prend sa retraite en tenant compte des dispositions du Régime en matière de retraite anticipée. Le Régime prévoit également des prestations de survivant pour le conjoint – marié ou de fait – du participant, ainsi que pour les enfants à charge. Les prestations sont indexées selon l'Indice des prix à la consommation (IPC) et sont intégrées à celles du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec après que les prestataires ont atteint l'âge de 65 ans. On trouvera des renseignements plus complets dans le Règlement du Régime de retraite.

Politique de capitalisation
En vertu de la LNPP, le promoteur du Régime, la Société canadienne d'hypothèques et de logement, doit financer le Régime de façon à constituer les prestations déterminées selon les dispositions du Régime. La valeur de ces prestations est établie au moyen d'une évaluation actuarielle qui est faite au moins tous les trois ans. Ces évaluations sont effectuées conformément à la Norme de pratique pour l'évaluation des régimes de retraite établie par l'Institut canadien des actuaires (voir la note 6).

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

a) Accounting Estimates
The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amount of assets and liabilities at the date of the financial statements, the reported amounts of income and expenses during the reporting period and the reported amount of the actuarial present value of accrued pension benefits and net assets available for benefits at the date of the financial statements. These estimates are based on management's best knowledge of current events and actions that the CMHC Pension Plan may undertake in the future. Actual results may differ from these estimates.

b) Basis of Presentation
These financial statements are prepared on a going concern basis and present the aggregate financial position of the Plan as a separate financial reporting entity independent of the Sponsor or Plan members. The objective of these financial statements is to assist Plan members and other users in reviewing the activities of the Plan or the benefit security of an individual Plan member's benefits. The financial statements do not purport to reflect the financial status of the Plan if terminated on the statement date, the funding requirements of the Plan or the pension expense that should be included in the financial statements of the Plan Sponsor. Because the financial statements pertain to the Plan as a whole, they provide no information about the portion of assets attributable to any individual member or group of members.

c) Investments
Investments are stated at fair value including accrued income. Fair value is the amount of consideration that would be agreed upon in an arm's length transaction between knowledgeable, willing parties who are under no compulsion to act.

Fair value of investments is determined as follows:
i) Short-term money market securities are recorded at cost which approximates fair value.
ii) Bonds, debentures and real return securities are valued

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Estimations comptables
Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui affectent les actifs et les passifs constatés à la date des états financiers, les revenus et les charges constatés au cours de l'excercice, ainsi que la valeur actuarielle des prestations constituées et l'actif net disponible pour le service des prestations constatées à la date des états financiers. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels et des mesures que le Régime de retraite est susceptible de prendre dans l'avenir. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Mode de présentation
Ces états financiers ont été préparés selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation. Ils présentent la situation financière globale du Régime, celui-ci étant une entité distincte aux fins de la présentation des états financiers, c'est-à-dire indépendante du promoteur et des participants au Régime. Ces états financiers ont pour but d'aider les participants au Régime et les autres utilisateurs à s'informer sur les activités du Régime ou la sécurité des prestations d'un participant au Régime. Ils n'ont pas été dressés dans le but de décrire la situation financière du Régime si on y mettait fin à la date des états financiers, ni de rendre compte de ses besoins de capitalisation ou de la charge de retraite qui devrait être inscrite dans les états financiers du promoteur. Parce qu'ils portent sur l'ensemble du Régime, les états financiers ne fournissent aucun renseignement sur la part d'actif qui peut être attribuée aux participants ou à des groupes de participants considérés individuellement.

c) Placements
Les placements sont constatés à leur juste valeur, y compris les revenus comptabilisés d'avance. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements a été établie comme suit :
i) Les titres du marché monétaire, à court terme, sont constatés au coût, qui se rapproche de la juste valeur.

at quoted market prices where available. For those instruments where quoted market prices are not available, estimated values are calculated based on trade prices for similar securities as appropriate.

iii) Equities are valued at quoted market prices.

iv) Real estate comprises direct investments in real estate and investments in real estate companies established under Section 149 of the *Income Tax Act*. Real estate projects in development are valued at cost. Market values for investments in real estate are based on independent appraisals at least once every three years.

v) Mortgages are valued at cost, which approximates fair value. The majority of the mortgages have been incurred, renegotiated in 2006 or will be renegotiated in 2007. Current market quotations for similar mortgages approximate the existing mortgage interest rates given the location and nature of the underlying security provided.

Investment transactions are recorded as of the trade date, which is the date upon which the substantial risks and rewards have been transferred. Interest and revenue from real estate are recorded on an accrual basis. Since real estate is valued on a fair value basis, depreciation and amortization are not charged to income. Dividend income is recognized on the ex-dividend date. Increase in the fair value of Investments includes realized gains and losses from the sale of investments and unrealized gains and losses from the change in the difference between the cost or fair value at the end of the previous period and fair value at the end of the current period including appraisal adjustments on real estate valuations.

d) Contributions

Contributions from employees and the employer, which are due to the Plan as at year end, are recorded as receivables.

e) Pensions

Payment of pensions, refunds and transfers, which are due to pensioners as at the year end, are recorded as payables.

ii) Les obligations, les débentures et les valeurs à rendement réel sont évaluées au cours du marché, si elle est connue. Lorsque les cours du marché ne sont pas connus, la valeur estimative des instruments est calculée à partir des cours négociés de titres semblables, de la manière appropriée.

iii) Les actions sont évaluées au cours du marché.

iv) Les biens immobiliers comprennent les sommes investies directement dans des immeubles et les participations dans des sociétés de placement immobilier visées par l'article 149 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. La valeur attribuée aux immeubles en construction correspond à leur coût. La valeur de marché des placements immobiliers est établie en fonction d'évaluations indépendantes menées au moins une fois tous les trois ans.

v) Les prêts hypothécaires sont évalués au coût, qui se rapproche de la juste valeur. La majorité des prêts hypothécaires ont été contractés ou renégociés en 2006; sinon, ils seront renégociés en 2007. Les cours du marché actuels de prêts hypothécaires semblables se rapprochent des taux hypothécaires observés, compte tenu de l'emplacement de la nature de la sûreté fournie.

Les opérations sur placements sont constatées à la date de transaction, soit à la date où s'effectue le transfert des risques et avantages. Les intérêts et les revenus tirés des biens immobiliers sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Comme les biens immobiliers sont évalués à leur juste valeur, l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles n'est pas passé en charges. Les revenus de dividende sont comptabilisés à la date ex-dividende. L'augmentation de la juste valeur des placements comprend les gains et pertes réalisés sur la vente de placements ainsi que les gains et pertes non réalisés attribuables à l'écart entre le coût ou la juste valeur, à la fin de la période précédente, et la juste valeur, à la fin de la période à l'étude. Cela tient compte des rajustements de la valeur des biens immobiliers suite à une évaluation.

d) Cotisations

Les cotisations au Régime des employés et de l'employeur, qui sont exigibles à la fin de l'exercice, sont comptabilisées comme des débiteurs.

f) Foreign Currency Translation
Foreign currency transactions are translated into Canadian dollars at the rate of exchange prevailing at the dates of the transactions. The fair value of the investments and cash balances denominated in foreign currencies are translated at the rates in effect at the year end.

e) Pensions
Les prestations versées, remboursées ou transférées mais pas encore payées aux retraités s'accumulent; elles sont constatées dans les charges à payer à la fin de l'exercice.

f) Conversion des devises
Les opérations en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. La juste valeur des placements et les soldes de trésorerie libellés en devises sont convertis aux taux en vigueur à la fin de l'exercice.

3. INVESTMENTS

The following table outlines the Pension Plan investments as at 31 December:

(Thousands of Dollars)	2006 Cost/ Coût	2006 Fair Value/ Juste valeur	2005 Cost/ Coût	2005 Fair Value/ Juste valeur	(En milliers de dollars)
Short-term Investments	14,643	14,643	9,980	9,980	Placements à court terme
Bonds and Debentures					Obligations et débentures
Government of Canada	79,160	78,852	81,409	83,514	Gouvernement du Canada
Provinces/Municipals	61,955	64,161	44,523	47,309	Provinces et municipalités
Corporate/Other	105,340	107,924	94,443	98,238	Sociétés et autres
Total Bonds and Debentures	246,455	250,937	220,375	229,061	Total des obligations et débentures
Real Return Securities	39,023	53,430	32,632	52,449	Valeurs à rendement réel
Total Fixed Income	300,121	319,010	262,987	291,490	Total des titres à revenu fixe
Shares					Actions
Canadian	123,286	434,074	137,070	412,119	Canadiennes
American	121,345	146,302	108,675	125,931	Américaines
Other Foreign	162,331	233,720	153,694	194,885	Autres étrangères
Total Shares	406,962	814,096	399,439	732,935	Total des actions
Real Estate	188,077	228,810	173,176	195,902	Biens immobiliers
Total Equity	595,039	1,042,906	572,615	928,837	Total des titres de participation
	895,160	1,361,916	835,602	1,220,327	

As at 31 December 2006, Plan assets include $112 million (2005-$111 million) of investments at market value in Plan Sponsor related parties, which include Government of Canada bonds.

3. PLACEMENTS

Le tableau ci-dessous présente les portefeuilles de placements du Régime de retraite au 31 décembre :

Au 31 décembre 2006, l'actif du Régime comprenait des placements d'une valeur de marché de 112 millions de dollars (111 millions de dollars en 2005) dans des organismes apparentés au promoteur du Régime, incluant les obligations du Gouvernement du Canada.

The Pension Fund's asset mix is maintained within the following ranges:

Shares:	
Canadian	27% to 40%
American	10% to 20%
Other Foreign	10% to 20%
Real Estate	4% to 12%
Total Equity	**60% to 75%**
Fixed Income:	
Bonds and Debentures	15% to 35%
Real Return Securities	0% to 10%
Short-term Investments	0% to 5%
Total Fixed Income	**25% to 40%**

The Fund's long-term asset mix policy is as follows:

Equity (including Real Estate)	70%
Fixed Income	30%

Risk Management
The key financial risks related to the assets of the Plan are Market Risk, Credit Risk and Liquidity Risk.

i) Market Risk
Market risk is the risk of adverse financial impact arising from changes in underlying market factors, including interest rates, foreign currency rates and equity prices.

Interest Rate Risk
Interest rate risk relates to the impact of interest rate changes on the Plan's cash flows and financial position. The risk arises from differences in the timing and amount of cash flows related to Plan assets and liabilities.

The CMHC Pension Plan's interest rate risk is managed through the implementation of policies that limit risk for the Plan's investment activities.

The Pension Fund's investment portfolios are managed taking into account the liability profile of the Plan, by limiting price sensitivity to interest rate changes relative to established benchmark indices, and by an asset diversification strategy.

L'actif de la Caisse est réparti selon les fourchettes suivantes :

Actions :	
Canadiennes	27 à 40 %
Américaines	10 à 20 %
Autres étrangères	10 à 20 %
Biens immobiliers	4 à 12 %
Total des titres de participation	**60 à 75 %**
Titres à revenu fixe:	
Obligations et débentures	15 à 35 %
Obligations à rendement réel	0 à 10 %
Quasi-espèces	0 à 5 %
Total des titres à revenu fixe	**25 à 40 %**

Voici la répartition optimale de l'actif de la Caisse, à long terme :

Titres de participation (y compris les biens immobiliers)	70 %
Titres à revenu fixe	30 %

Gestion des risques
Le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité sont les principaux risques financiers auxquels est exposé l'actif du Régime.

i) Risque de marché
Le risque de marché représente la possibilité que des fluctuations des facteurs sous-jacents du marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change et le cours des actions, aient une incidence financière négative.

Risque de taux d'intérêt
Le risque de taux d'intérêt représente l'effet qu'auraient des fluctuations des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie et la situation financière du Régime de retraite. Le risque tient aux écarts du calendrier et du montant des flux de trésorerie liés à l'actif et au passif du Régime.

Le Régime de retraite de la SCHL gère son risque de taux d'intérêt en adoptant des lignes de conduite visant à limiter le risque lié aux activités de placement du Régime.

Foreign Currency Risk
Foreign currency exposure arising from foreign denominated investments, or from pools where the underlying assets are foreign denominated, is hedged through the use of specific currency hedge pools. The current policy is to hedge 50% of the exposure, while allowing for a tolerance band of 40% to 60%.

Equity Price Risk
Equity price risk is the risk that the value of an investment will fluctuate as a result of changes in market prices, whether those changes are caused by factors specific to the individual investment or its issuer, or factors affecting all securities traded in the market. The Plan's policy is to invest in a diversified portfolio of investments, based on criteria established in the Statement of Investment Policies and Goals.

ii) Credit Risk
Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's inability to fulfill its contractual obligations. Credit risk includes the risk of default, and encompasses both the probability of loss and the probable size of the loss, net of recoveries and collateral, over time.

The CMHC Pension Plan's credit risk associated with investments is managed through the implementation of policies, which include counterparty credit limits, and diversification of credit risk.

Credit risk exposure on fixed income investments is divided into short-term (less than one year) and long-term (greater than one year). All short-term exposure is rated "R-1 high" or equivalent. The majority of long-term exposure, 72% (2005-72%), is with counterparties rated "AAA" or "AA" or equivalents.

Les portefeuilles de placements de la Caisse sont gérés en fonction du profil du passif du Régime, en contrôlant la sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt par rapport aux indices repères et en appliquant une stratégie de diversification de l'actif.

Risque de change
Le risque de change lié aux placements libellés en devises ou effectués dans des fonds communs dont les actifs sous-jacents sont libellés en devises est couvert conformément aux lignes de conduite du Régime en utilisant des fonds communs de couverture libellés en devises. La politique actuelle consiste à couvrir 50 % de l'exposition à ce risque, tout en tolérant une couverture du risque de 40 à 60 %.

Risque sur actions
Le risque sur actions représente la possibilité que la valeur d'un placement fluctue en raison de la variation du cours du marché, peu importe si celle-ci est causée par des facteurs liés au placement ou à son émetteur, ou encore par des facteurs touchant tous les titres cotés. Selon les lignes de conduite du Régime, les fonds sont investis dans des portefeuilles de placements diversifiés, selon les critères établis dans l'Énoncé de la politique et des objectifs de placement.

ii) Risque de crédit
On entend, par risque de crédit, le risque que des pertes soient subies si une contrepartie n'est pas en mesure de respecter ses obligations contractuelles. Il comprend le risque de défaut et englobe autant la probabilité de perte que l'ampleur probable de celle-ci, moins les recouvrements et les garanties, sur la période appropriée.

Le Régime de retraite de la SCHL gère son risque de crédit associé aux placements en adoptant des lignes de conduite visant entre autres à limiter le risque lié à chaque contrepartie et en diversifiant son exposition au risque de crédit.

Le risque de crédit lié aux placements dans des valeurs à revenu fixe se divise en risque à court terme (moins d'un an) et à long terme (plus d'un an). Les placements présentant un risque à court terme sont assortis de la cote R-1 (élevé) ou l'équivalent. La majorité des placements

iii) Liquidity Risk
Liquidity risk is the risk that the Plan has insufficient cash flows to meet its pension obligations and operating expenses as they come due. Cash sources include Investment Income, proceeds from the sale of investments, and employee and employer contributions. The largest single source of cash in the year was from the sale of investments which provided $404 million (2005-$346 million) to the Pension Fund.

iii) Risque de liquidité
Le risque de liquidité est le risque que le Régime éprouve des difficultés à dégager les fonds nécessaires pour faire face à ses engagements à l'égard des prestations de retraite et payer ses frais d'exploitation au moment où ils deviennent payables. Les flux de trésorerie proviennent des revenus de placement, du produit de la vente de placements, et des cotisations des employés et de l'employeur. La plus importante source de rentrées de fonds durant l'année a été la vente de placements, qui a fourni 404 millions de dollars (346 millions de dollars en 2005) à la Caisse de retraite.

4. MORTGAGES PAYABLE

Mortgages mature at various dates between March 2007 and September 2016. Mortgages are secured by specific rental properties and bear interest rates ranging from 5.08% to 8.00%, which require payments of principal and interest over the next five years as follows:

4. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Les emprunts hypothécaires arrivent à échéance à diverses dates entre mars 2007 et septembre 2016. Ils sont garantis par des propriétés locatives et portent intérêt à des taux allant de 5,08 à 8,00 %. Au cours des cinq prochains exercices, les paiements de capital et d'intérêts exigés sont les suivants :

(Thousands of Dollars) (en milliers de dollars)	
2007	39,035
2008	14,088
2009	9,735
2010	6,968
2011	6,175

During 2006, interest on these mortgages amounted to $6 million (2005-$5 million).

En 2006, les intérêts courus sur ces emprunts hypothécaires se sont élevés à 6 millions de dollars (5 millions de dollars en 2005).

5. OPERATING EXPENSES

Operating expenses comprise the administrative costs related to the management of the CMHC Pension Plan, which include salaries for Pension Plan staff, and fees for actuarial, audit, custodial, and investment services.

5. FRAIS D'EXPLOITATION

Les frais d'exploitation comprennent les dépenses d'administration encourues pour la gestion du Régime de retraite, qui englobent les salaires des employés du Régime de retraite, les honoraires de l'actuaire et des vérificateurs, les frais liés à la garde de biens ainsi que les frais de placement.

6. OBLIGATIONS FOR PENSION BENEFITS

Formal independent actuarial valuations of pension plans are required at least every three years under the PBSA. The most recent valuation of the CMHC Pension Plan was conducted by Towers Perrin Inc., as of 31 December 2005. A copy of this valuation was filed with the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) and Canada Revenue Agency (CRA).

The valuation was prepared using the projected benefits method prorated on service. Variances between such estimates and actual experience, which may be material, are amortized over the estimated average remaining service life of employees. Based on the 31 December 2005 valuation, and an extrapolation to 31 December 2006, the actuarial present value of accrued pension benefits is $1,047 million.

The actuarial value of net assets available for benefits has been determined at amounts that reflect long-term market trends consistent with the assumptions underlying the valuation of the accrued pension benefits. The value of assets is based on a five year moving-average market method. Under this method, the market value is the underlying basis but fluctuations are averaged over a five year period.

As is standard for actuarial valuations, it is reasonably possible, based on existing knowledge, that changes in future conditions in the near term could require a material change in the recognized amounts. It is not possible to determine the magnitude of any such changes as they relate to general economic conditions.

CMHC bears the risk of experience loss against the long-term assumptions and credit risk associated with the Pension Plan asset portfolio and is responsible for the liability associated with the ongoing operations of the Pension Plan.

6. OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE PRESTATIONS

La LNPP exige qu'une évaluation actuarielle en règle des régimes de retraite soit faite au moins tous les trois ans. La plus récente évaluation du Régime de retraite de la SCHL a été effectuée par Towers Perrin Inc. en date du 31 décembre 2005. Un exemplaire du rapport d'évaluation a été déposé au Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et à l'Agence du revenu du Canada (ARC).

Cette évaluation a été faite au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service. Les écarts entre de telles évaluations et les chiffres réels, qui peuvent être importants, sont répartis sur la durée moyenne restante estimative de service des employés. En se fondant sur l'évaluation actuarielle réalisée en date du 31 décembre 2005 et une extrapolation de ses résultats jusqu'au 31 décembre 2006, l'actuaire a établi à 1 047 millions de dollars la valeur actuarielle des prestations constituées.

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations a été déterminée de manière à tenir compte des tendances à long terme du marché, en conformité avec les hypothèses ayant permis de déterminer la valeur des prestations de retraite constituées. L'évaluation a été effectuée à l'aide de la méthode de la moyenne mobile des valeurs marchandes sur cinq ans. Celle-ci est fondée sur la valeur de marché, mais les fluctuations sont étalées sur cinq ans.

La pratique concernant les évaluations actuarielles reconnaît qu'il est raisonnablement possible, en se fondant sur les connaissances actuelles, que des changements des conditions futures à court terme nécessitent une modification importante des montants constatés. Il est impossible de déterminer l'ampleur de tels changements, car ils dépendent de la conjoncture économique en général.

La Société canadienne d'hypothèques et de logement assume le risque d'une perte actuarielle par rapport aux hypothèses à long terme et le risque de crédit lié aux portefeuilles de placements du Régime de retraite, et assume la responsabilité des charges liées au fonctionnement du Régime de retraite.

7. PLAN SPONSOR TRANSACTIONS

Transactions with CMHC, the Plan Sponsor, were concluded in the normal course of activities and measured at the exchange amount. Included in operating expenses is $3 million (2005-$3 million) for administrative services provided by the Sponsor to the Plan. Accounts payable and accrued liabilities as at 31 December 2006 include $1 million (2005-$1 million) due to CMHC for administrative services provided to the Plan.

8. CONTINGENT LIABILITIES

Various claims have been instituted against the Trustees of the CMHC Pension Fund and/or CMHC pertaining to the CMHC Pension Plan. In view of the inherent difficulty of predicting the outcome of such claims, the CMHC Pension Plan cannot state what the eventual outcome of such matters will be; however, based on current knowledge, management does not believe that liabilities, if any, arising from pending litigation will have a material adverse effect on the financial position of the Plan.

7. OPÉRATIONS DU PROMOTEUR DU RÉGIME

Les opérations avec la SCHL, promoteur du Régime, ont été effectuées dans le cadre des activités normales, et leur montant correspond à la valeur d'échange. Les frais d'exploitation englobent 3 millions de dollars (3 millions de dollars en 2005) pour les services administratifs fournis par le promoteur du Régime. Les créditeurs et les charges à payer au 31 décembre 2006 comprennent un montant de 1 million de dollars (1 million de dollars en 2005) à verser à la SCHL pour les services administratifs fournis au Régime.

8. PASSIF ÉVENTUEL

Des poursuites ont été déposées contre les fiduciaires de la Caisse de retraite et/ou la SCHL relativement au Régime de retraite. Vu qu'il est difficile de prédire quelle sera l'issue de ces litiges, la Caisse de retraite de la SCHL ne peut pas se prononcer sur l'incidence qu'ils auront. Cependant, d'après les renseignements dont on dispose actuellement, la direction estime que les obligations, le cas échéant, qui découleraient de ces litiges n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière du Régime.

NOTES:

NOTES :

NOTES:

NOTES :

NOTES:

NOTES :

For Answers to Your Pension Questions

Questions having to do with the CMHC Pension Plan in general or with your individual CMHC pension-related circumstances should be directed to:

Pension and Benefits
Human Resources
Canada Mortgage and Housing Corporation
700 Montreal Road
Ottawa, ON K1A 0P7

E-mail: Pension-ben@cmhc-schl.gc.ca
Tel: (613) 748-2954 or 1-800-465-9932
Fax: (613) 748-2320

To Provide Feedback on This Report

The CMHC Pension Plan Annual Report provides all members with financial and operational information on the Plan and Fund. Your feedback on this Report would be welcomed. Please address your comments or suggestions to:

Manager
Pension Fund Administration
Canada Mortgage and Housing Corporation
700 Montreal Road
Ottawa, ON K1A 0P7

Pour obtenir des réponses à vos questions sur la retraite

Si vous avez des questions sur le Régime de retraite de la SCHL, en général, ou sur votre situation personnelle en rapport avec le Régime, veuillez vous adresser au groupe suivant :

Pensions et avantages sociaux
Ressources humaines
Société canadienne d'hypothèques et de logement
700, chemin de Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

Courriel : Pension-ben@cmhc-schl.gc.ca
Tél. : (613) 748-2954 ou 1-800-465-9932
Télécopieur : (613) 748-2320

Pour nous faire part de vos commentaires à propos du Rapport annuel

Le Rapport annuel du Régime de retraite de la SCHL fournit aux participants des renseignements d'ordre financier et opérationnel sur le Régime et la Caisse de retraite. Vos commentaires sont les bienvenus. Veuillez vous adresser au :

Directeur,
Gestion de la Caisse de retraite
Société canadienne d'hypothèques et de logement
700, chemin de Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

Wish to learn more?

Answers to many questions Plan members might have about their CMHC Pension Plan are provided in the booklets "Your CMHC Pension Plan" (available to employees via HR on-line) and "A Guidebook for Pensioners." Hard copies of these booklets are obtainable upon request from Pension and Benefits (please refer to the inside back cover for contact information).

Vous désirez en savoir davantage?

Les participants au Régime de retraite de la SCHL trouveront des réponses à bon nombre de leurs questions dans le livret « Votre régime de retraite de la SCHL » (que les employés peuvent consulter dans RH en ligne) et dans le « Guide pour les retraités ». Vous pouvez vous procurer ces documents auprès du Groupe des pensions et des avantages sociaux (dont vous trouverez les coordonnées sur la face intérieure de la couverture arrière).