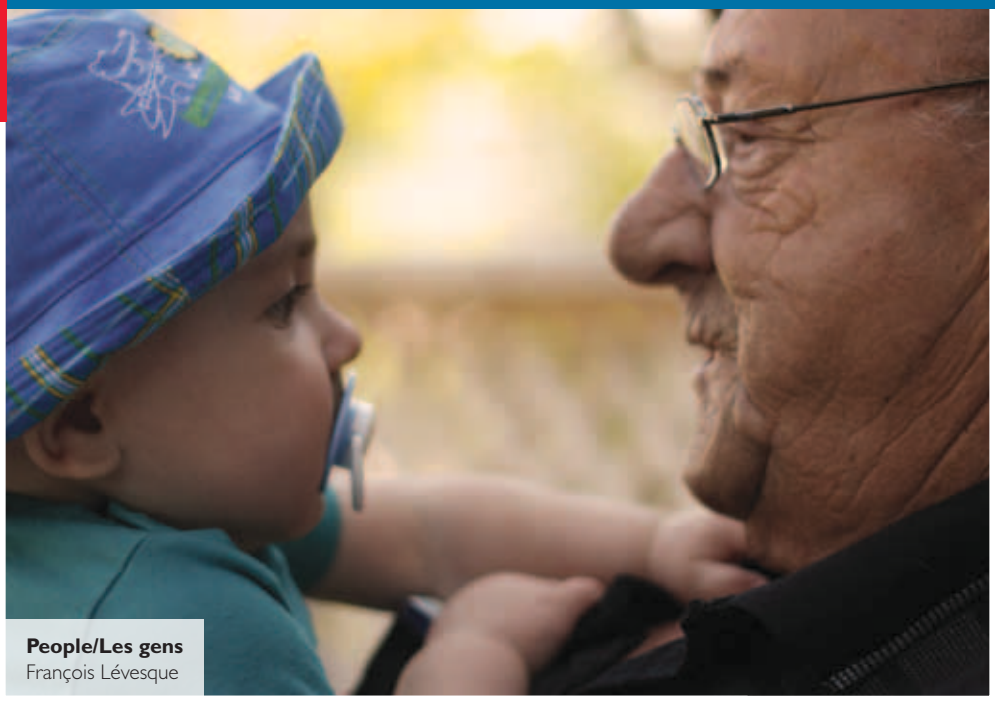
PENSION PLAN ANNUAL REPORT

RAPPORT ANNUEL DU RÉGIME DE RETRAITE

2010



People/Les gens
François Lévesque

Flora & Fauna/
La flore et la faune
Robert Gravel

Les paysages urbains/Cityscape
Robert Gravel

Landscape/Les paysages
Gerry Fairfax

Canada

CMHC SCHL

The images on our cover are a selection of the winning entries from CMHC's Photo Contest.

Les images figurant sur la page couverture sont quelques-unes des photos ayant été sélectionnées dans le cadre du concours de photographies de la SCHL.

François Levesque

Generation Clash, great-grandfather and last-born child.

Confrontation de générations, arrière-grand-père et dernier-né.

Robert Gravel

Photographed in Low, in the Outaouais region.

Photographié à Low, en Outaouais.

Robert Gravel

By the former Ottawa City Hall at sunrise; a beautiful spectacle that changes with the seasons.

Près de l'ancien hôtel de ville d'Ottawa, au lever du soleil; un magnifique spectacle qui évolue au rythme des saisons.

Gerry Fairfax

Early morning light breaks through the cloud and mist in Canmore, AB.

Une lueur matinale perce les nuages et le brouillard à Canmore (Alberta).

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 des prestations de retraite à ses participants et bénéficiaires en conformité avec les dispositions du Règlement du Régime de retraite de la SCHL. La SCHL veille à ce que le Régime soit administré de façon efficiente et à ce que les fonds de sa Caisse de retraite soient investis avec prudence, de façon à 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.

© 2011 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 into any other language without the prior written permission of Canada Mortgage and Housing Corporation.

Printed in Canada
Produced by CMHC

© 2011 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 limiter la généralité de ce qui précède, il est 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.

Imprimé au Canada
Réalisation : SCHL

Table of Contents

Report to Employees and Pensioners 2

Trustees 5

Highlights of 2010 6

CMHC Pension Plan 7
- Plan Design 7
- Membership 9
- Benefits 9
- Portability 10
- Communications 11

Plan Governance 13
- Governance Objectives and Practices 14
- Governance Structure 16
- Other Pension-related Bodies 19

Pension Fund Performance and Operations 20
- Investment Framework 20
- Risk Management 22
- Economic Environment 23
- Pension Fund Performance 24
- Performance by Asset Class 25
- Operations Management 30

Actuarial Valuation 31

Actuarial Opinion 33

Independent Auditors' Report 35

Financial Statements 37

Committee Membership and Plan Administration 51
- Investment Committee 51
- Pension Council 52
- Plan Administration 53

New Retirees in 2010 54

Table des matières

Rapport aux employés et aux retraités 2

Fiduciaires 5

Faits saillants de l'année 2010 6

Régime de retraite de la SCHL 7
- Caractéristiques du Régime 7
- Participants au Régime 9
- Prestations 9
- Transférabilité 10
- Communications 11

Régie du Régime 13
- Objectifs et pratiques de régie 14
- Structure de régie 16
- Autres parties liées au Régime 19

Rendement et activités de la Caisse de retraite 20
- Cadre d'investissement 20
- Gestion des risques 22
- Conjoncture économique 23
- Rendement de la Caisse 24
- Rendement par catégorie d'actif 25
- Gestion des opérations 30

Évaluation actuarielle 31

Opinion actuarielle 33

Rapport des auditeurs indépendants 35

États financiers 37

Membres des comités et administration du Régime 51
- Comité des placements 51
- Conseil des pensions 52
- Administration du Régime 53

Départs à la retraite en 2010 54

REPORT TO EMPLOYEES AND PENSIONERS

On behalf of CMHC and the Trustees of the Pension Fund, I am proud to present the Pension Plan Annual Report for 2010.

The year 2010 began with uncertainty, as the world's economies and capital markets strove to continue their recovery from the economic downturn of 2008, and it ended with greater confidence that a recovery is underway. By the end of the year, the market value of the Pension Fund's net assets had grown by $48.5 million to reach $1,176.8 million. This reflected an investment return of 7.83%. Although a positive result, the Fund underperformed its benchmark portfolio for the year, after outperforming it for 10 consecutive years. The Pension Fund's 10-year real rate of return, however, was 4.39% as of December 31, 2010, exceeding the long-term objective of the Fund and assumed return for actuarial purposes of 4.00%. The Fund's long-term objective and asset allocation policy are reviewed on a regular basis to ensure they remain optimal and will next be reviewed in 2011.

We assess the impact of each year's investment results on the financial position of the Pension Plan as part of our efforts to ensure the security of pension benefits. A key measure of the Plan's financial position is the funded ratio determined through regular actuarial valuations. The last actuarial valuation was completed as of December 31, 2009 and reported that as a going concern, the Plan's funded ratio was 102.5%, reflecting a modest actuarial surplus at that time of $30.0 million. Based on an extrapolation of the 2009 valuation and the investment return of 2010, the Plan's actuary estimates that as of year-end 2010 the Plan continues to be fully funded on a going concern basis with a funded ratio of 100.7% and an actuarial surplus of $8.8 million. The next actuarial valuation is required no later than as of December 31, 2011.

RAPPORT AUX EMPLOYÉS ET AUX RETRAITÉS

Au nom de la SCHL et des fiduciaires de la Caisse de retraite, je suis fière de vous présenter le Rapport annuel 2010 du Régime de retraite.

L'année 2010 a débuté dans l'incertitude, car des économies et des marchés financiers de partout dans le monde essayaient encore de se relever du ralentissement économique de 2008. L'année s'est toutefois terminée sur une note plus encourageante : le niveau de confiance était plus haut parce que davantage de gens étaient convaincus qu'une reprise était amorcée. Au 31 décembre 2010, la valeur marchande de l'actif net de la Caisse de retraite avait augmenté de 48,5 millions de dollars et atteignait 1 176,8 millions de dollars. Bien qu'elle ait obtenu un rendement positif, de 7,83 %, sur ses placements en 2010, la Caisse a fait moins bonne figure que son portefeuille repère sur l'ensemble de l'année, alors qu'elle s'était mieux classée que lui au cours de chacune des dix années précédentes. En revanche, la Caisse affichait un taux de rendement réel sur 10 ans de 4,39 % au 31 décembre 2010, ce qui dépasse la cible de rendement réel à long terme reposant sur une hypothèse actuarielle de 4,00 %. Nous revoyons régulièrement l'objectif à long terme de la Caisse et notre stratégie de répartition de l'actif afin de nous assurer qu'ils demeurent optimaux. Le prochain examen aura lieu en 2011.

Chaque année, dans le cadre de nos efforts pour protéger les prestations de retraite, nous évaluons l'effet de nos résultats de placement sur la situation financière du Régime de retraite. L'un des principaux indicateurs de la situation financière du Régime est le coefficient de capitalisation, qui est mesuré régulièrement au moyen d'une évaluation actuarielle. La plus récente, datée du 31 décembre 2009, indique que le coefficient de capitalisation du Régime s'élevait à 102,5 % selon l'approche de la continuité, d'où un léger excédent actuariel de 30,0 millions de dollars à cette date.

Our commitment to the security of pension benefits is further demonstrated through regular reviews of contribution levels to make sure they remain appropriate. You will recall that last year, I reported CMHC was increasing its contributions in order to return to full contributions in 2010 and was increasing employees' contributions to 100% of their normal level, as provided for in the Pension Plan Rules. Full contributions will also be maintained in 2011. In addition, changes are being introduced to align employee contributions with the overall earnings on which pension benefits are based. As a result, effective June 1, 2011, Pension Plan contributions will be deducted on all pensionable earnings including individual and corporate incentive award payments, up to the maximum Income Tax Act annual income contribution limit determined each year.

It is also important to know that the Pension Plan is a federally registered plan subject to pension benefits legislation and regulation and to the oversight of regulatory authorities. A number of changes to legislation and regulation came into effect in 2010 to enhance the protection of benefits for members of federally regulated pension plans, reduce funding volatility for plan sponsors such as CMHC, and modernize certain investment rules. The Pension Fund Trustees and Investment Committee received a presentation on these changes as part of their ongoing oversight.

As part of our continued commitment to good governance practices, we strengthened internal controls relating to the Pension Plan and the Fund in 2010 with the introduction of additional monitoring and reporting of compliance-related matters to the Trustees and CMHC's management.

À partir d'une extrapolation des résultats de l'évaluation de 2009 et du rendement obtenu sur les placements en 2010, l'actuaire du Régime a estimé qu'à la fin de 2010, le Régime demeurait entièrement provisionné selon l'approche de la continuité, avec un coefficient de capitalisation de 100,7 % et un excédent actuariel de 8,8 millions de dollars. La prochaine évaluation actuarielle doit avoir lieu d'ici le 31 décembre 2011.

Un autre signe de notre engagement à protéger les prestations de retraite est notre pratique de réévaluer régulièrement le niveau des cotisations pour nous assurer qu'il est toujours approprié. Vous vous souviendrez que je vous ai annoncé, l'année dernière, que la SCHL augmentait sa cotisation d'employeur en 2010 de façon à verser l'intégralité du montant prévu et qu'elle haussait du même coup le taux de cotisation des employés en le portant à 100 % du taux normal stipulé dans le Règlement du Régime de retraite. En 2011, les pleines cotisations seront maintenues. Par ailleurs, des changements seront introduits afin que les cotisations des employés correspondent davantage au total des gains à partir desquels les prestations de retraite sont calculées. Par conséquent, à compter du 1er juin 2011, des cotisations au Régime de retraite seront prélevées sur la totalité des gains ouvrant droit à pension, y compris la prime de rendement individuelle et la prime de la Société, jusqu'à concurrence du plafond de cotisation prévu dans la *Loi de l'impôt sur le revenu*, qui est révisé chaque année.

Il est également important de souligner que, puisque le Régime de retraite est un régime de pension agréé sous réglementation fédérale, il est assujetti aux lois et règlements applicables aux prestations de retraite ainsi qu'à la surveillance des autorités de réglementation. En 2010, un certain nombre de modifications ont été apportées aux lois et règlements afin de mieux protéger les prestations des participants aux régimes de retraite sous règlementation fédérale. Ces modifications ont eu pour effet de réduire la volatilité de la capitalisation pour les promoteurs des régimes de retraite tel la SCHL et de moderniser certaines

During 2010, we again received positive feedback from plan members about our communication activities. In particular, the implementation of a revised program of retirement planning seminars was very well received. A total of 12 of these seminars were delivered to employees across the country.

One Trustee, Paul Caton, retired in 2010. As well, Karen O'Hanley's term as a Trustee came to an end. Their service as Trustees was much appreciated and I wish them well.

My heart-felt thanks are extended as well to all those involved in the management, administration, and governance of the Pension Plan and Pension Fund for their dedication. We will all continue to work hard to preserve the long-term financial health and viability of the Pension Plan and its Fund.

règles de placement. Les fiduciaires et les membres du Comité des placements de la Caisse de retraite, qui ont une responsabilité de surveillance continue, ont assisté à un exposé qui leur a expliqué ces changements.

Dans le cadre de notre engagement constant à adopter de bonnes pratiques de régie, nous avons renforcé les contrôles internes du Régime et de la Caisse de retraite durant l'année avec la surveillance supplémentaire et des rapports supplémentaires sur la conformité aux fiduciaires et à la direction de la SCHL.

En 2010, nous avons de nouveau reçu de bons commentaires de la part des participants au Régime sur nos communications, en particulier pour la mise en œuvre d'un nouveau programme de séminaires sur la planification de la retraite, qui a été très bien accueilli. Douze séminaires ont été présentés aux employés un peu partout au pays.

Deux fiduciaires ont cédé leur place. M. Paul Caton a pris sa retraite au cours de l'année, tandis que Mme Karen O'Hanley est arrivée à la fin de son mandat. Leurs services en tant que fiduciaires ont été grandement appréciés, et je leur souhaite tout le succès possible.

Je tiens également à remercier du fond du cœur, pour leur dévouement, toutes les personnes qui s'occupent de la gestion, de l'administration et de la régie du Régime et de la Caisse de retraite. Nous continuerons de travailler avec beaucoup d'énergie à maintenir la santé et la viabilité financière du Régime et de la Caisse de retraite à long terme.

Karen Kinsley, FCA

Chair, Pension Fund Trustees
President and Chief Executive Officer

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

TRUSTEES

FIDUCIAIRES

Karen Kinsley, FCA

Chair, Pension Fund Trustees, President and Chief Executive Officer

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

André Plourde

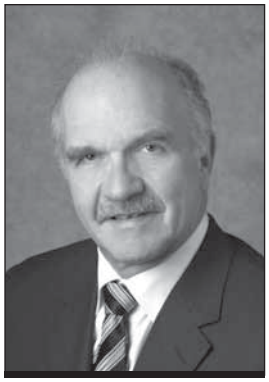
Member of the Board of Directors

Membre du Conseil d'administration

Pierre Serré, CA

Vice-President, Insurance Product and Business Development

Vice-président, Développement des produits et des affaires, Assurance



Doug Stewart

Vice-President, Policy and Planning

Vice-président, Politiques et planification

Paul Caton

Senior Market Analyst, Pension Council Member (Until April 2010)

Analyste principal de marché, Membre du Conseil des pensions (jusqu'à avril 2010)

Karen O'Hanley, CFA

Manager Underwriting, Pension Council Member

Directrice, Souscription, Membre du Conseil des pensions

Guy Riopel

Retiree, Pension Council Member

Retraité, Membre du Conseil des pensions

Highlights of 2010

Membership: As at 31 December 2010, the CMHC Pension Plan had a total of 4,470 members (2009 - 4,424), including 1,989 employees (2009 - 1,969), 2,182 pensioners and beneficiaries (2009 – 2,156), and 299 members with deferred benefits (2009 – 299).

Contributions to the Fund: During 2010 employees and CMHC contributed a total of $29.4 million to the Fund (2009 - $20.8 million).

Pension benefits paid: In 2010 a total of $56.6 million (2009 – $56.0 million) was paid out to retirees and other beneficiaries.

Return on investments: For the year as a whole, the Fund's total rate of return was 7.83% (2009 – 17.19%). The 10-year annualized real rate of return (i.e., the rate of return after adjusting for inflation) was 4.39% (2009 – 4.56%).

Market value of net assets: As at 31 December 2010, the market value of net assets available for benefits was $1,176.8 million (2009 – $1,128.3 million).

Funding surplus: The most recent actuarial valuation filed with regulators, as at 31 December 2009, reported an actuarial funding surplus for the Plan as a going concern of $30.0 million.

Actuarial funded ratio: According to the 31 December 2009 actuarial valuation, the actuarial funded ratio of the Plan as a going concern was 102.5%.

Faits saillants de l'année 2010

Participants : Au 31 décembre 2010, le Régime comptait 4 470 participants (4 424 en 2009), à savoir 1 989 employés (1 969 en 2009), 2 182 retraités et bénéficiaires (2 156 en 2009) et 299 participants ayant droit à des prestations différées (299 en 2009).

Cotisations à la Caisse : Les employés et la SCHL ont cotisé un total de 29,4 millions de dollars à la Caisse au cours de l'année 2010 (20,8 millions de dollars en 2009).

Prestations de retraite versées : En 2010, les montants payés aux retraités et aux autres bénéficiaires ont totalisé 56,6 millions de dollars (56,0 millions de dollars en 2009).

Rendement des placements : La Caisse a obtenu un taux de rendement global de 7,83 % sur ses placements en 2010 (17,19 % en 2009). Le taux de rendement réel annualisé (corrigé de l'inflation) sur 10 ans s'est établi à 4,39 % (4,56 % en 2009).

Valeur marchande de l'actif net : Au 31 décembre 2010, la valeur marchande de l'actif net disponible pour le service des prestations s'élevait à 1 176,8 millions de dollars (1 128,3 millions de dollars en 2009).

Excédent de capitalisation : La dernière évaluation actuarielle déposée auprès des autorités de réglementation, datée du 31 décembre 2009, fait état d'un excédent de capitalisation de 30,0 millions de dollars, selon le postulat de la continuité de l'exploitation.

Coefficient de capitalisation actuariel : Selon l'évaluation actuarielle datée du 31 décembre 2009, le coefficient de capitalisation actuariel, fondé sur le postulat de la continuité de l'exploitation du Régime de retraite s'établissait à 102,5 %.

Your Benefits Promise

Vos prestations promises

CMHC PENSION PLAN

Plan Design

The CMHC Pension Plan is a contributory, defined benefit plan. Retirement 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 benefit 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 eligible spouse or common-law partner and eligible 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).

RÉGIME DE RETRAITE DE LA SCHL

Caractéristiques du Régime

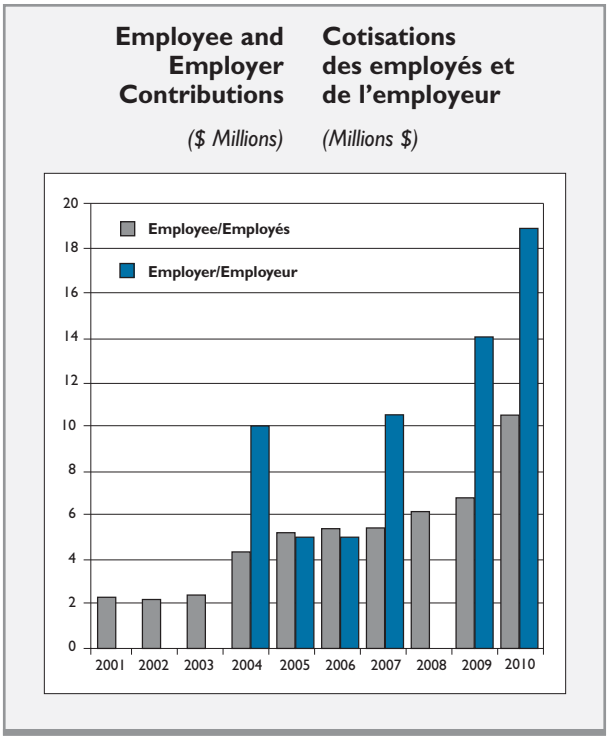
Le Régime de retraite de la SCHL est un régime contributif à prestations déterminées. Les prestations sont calculées à l'aide de la formule suivante : le montant correspondant à 2 % du salaire moyen des cinq années les mieux rémunérées du participant est multiplié par le nombre d'années décomptées (services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

Le Régime accorde aux employés qui prennent leur retraite une pension dont le montant est fondé sur leurs prestations de retraite acquises. Il prévoit également des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait et les enfants à charge admissibles. Les pensions sont indexées annuellement.

Les prestations et cotisations du Régime sont intégrées à celles du Régime de pensions du Canada (« RPC ») ou du Régime de rentes du Québec (« RRQ »), selon le cas.

Contribution Rates

As a result of legislative and regulatory changes and continuing uncertainty in financial markets, and after maintaining the employee contribution rate at reduced levels for 10 years, CMHC returned the employee contribution rate to the normal level set under the CMHC Pension Plan Rules as of 1 April 2010. This rate is 5.70% of earnings subject to CPP/QPP, which for 2010 were earnings between $3,500 and $47,200. For earnings outside this range, the employee contribution rate is 7.50%. In 2010 employees contributed a total of $10.5 million to the Pension Fund.



CMHC made a full contribution to the Pension Fund in 2010 of $18.9 million.

The Corporation reviews on an annual basis the level of employer and employee contributions to the Pension Plan with regard to the financial status of the Fund. Based on its annual review in December 2010, the Corporation decided to maintain full contributions in 2011. Employee contributions will also continue at their existing rate; however, changes are being made to align the employee contribution rate to the overall earnings on which pension benefits are based. This will include all incentive awards associated with the 2011 and later performance years as well as earnings up to the maximum Income Tax Act annual income contribution limit determined each year. Also, modifications to the costing methodology for purchasing prior eligible service and periods of absence while on leave without pay will be implemented. These changes will serve to align contributions with the overall earnings that pensions are based on and with the value of the pension benefit being purchased.

Taux de cotisation

En raison de modifications législatives et réglementaires et de l'incertitude qui continue de planer sur les marchés financiers, et après avoir fait bénéficier les employés d'un taux de cotisation réduit pendant 10 ans, la SCHL a ramené le taux de cotisation des employés au taux normal stipulé dans le Règlement, en date du 1er avril 2010. Ce taux est égal à 5,70 % des gains assujettis au RPC ou au RRQ; en 2010, ces gains vont de 3 500 $ à 47 200 $. Pour les gains à l'extérieur de cette fourchette, le taux de cotisation des employés est de 7,50 %. En 2010, les cotisations des employés à la Caisse ont totalisé 10,5 millions de dollars.

En 2010, la SCHL a cotisé à la Caisse le plein montant de la cotisation prévue, soit 18,9 millions de dollars.

La Société revoit chaque année le montant des cotisations au Régime, c'est-à-dire la cotisation de l'employeur et les cotisations des employés, en tenant compte de la situation financière de la Caisse. En se fondant sur son examen annuel de décembre 2010, la Société a décidé de maintenir les pleines cotisations en 2011. Les cotisations des employés seront aussi maintenues au taux en vigueur. Toutefois, des modifications seront apportées pour harmoniser le taux de cotisation des employés avec les gains totaux à partir desquels les prestations de retraite sont établies. Par conséquent, à partir de 2011, seront inclus dans les gains cotisables toutes les primes de rendement et tous les gains ouvrant droit à pension jusqu'à concurrence du maximum annuel prévu par la *Loi de l'impôt sur le revenu*, qui est révisé chaque année. Des modifications seront aussi apportées aux méthodes d'établissement des coûts pour l'achat de services passés admissibles et de périodes de service admissibles accumulées pendant un congé non payé. Elles serviront à harmoniser les cotisations avec les gains totaux à partir desquels les prestations sont établies et avec la valeur des prestations de retraite achetées.

"Of all the benefits offered by CMHC, I believe its Pension Plan stands out. Committed to the well-being of its employees, CMHC offers a pension plan to which I am happy to contribute year after year."

« Parmi l'ensemble des avantages sociaux offerts par la SCHL, le Régime de retraite est, selon moi, celui qui se distingue. Soucieuse du bien-être de ses employés, la SCHL offre un régime de retraite auquel je suis heureuse de cotiser, année après année. »

Marie-Elaine Denis

Market Analyst, Quebec Market Analysis Centre

Analyste de marché, Centre d'analyse de marché du Québec

Regulatory Authorities

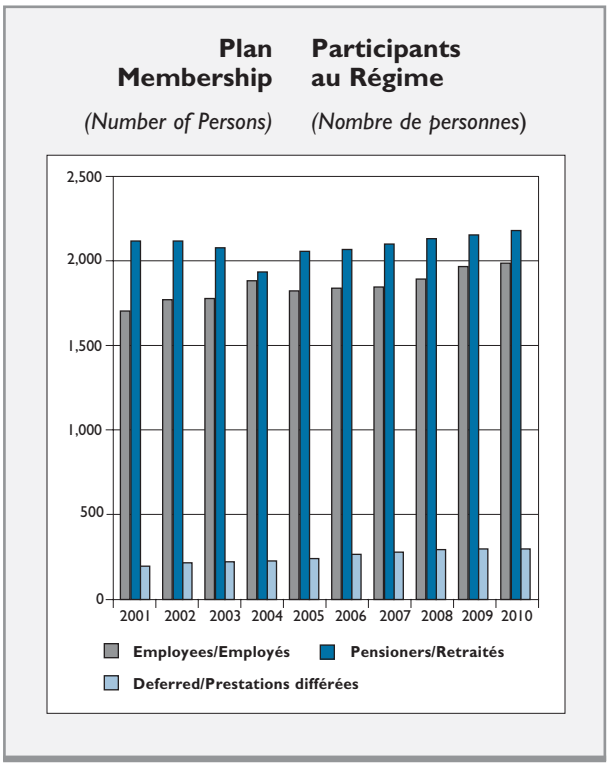
As a federally registered pension plan, CMHC's Pension Plan is subject to the federal *Pension Benefits Standards Act, 1985* (PBSA) and its regulations, and to the *Income Tax Act* (ITA). The Plan is registered with the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) and the Canada Revenue Agency (CRA). The Plan Rules, as well as the Plan's funding and operations, must comply with the standards prescribed by the PBSA and ITA.

Autorités de réglementation

En tant que régime de pension agréé sous réglementation fédérale, le Régime est assujetti à la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (« LNPP ») et à son règlement d'application, ainsi qu'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 »). De même, le Règlement ainsi que sa capitalisation et ses activités doivent être conformes aux normes de la LNPP et de la LIR.

Membership

During 2010, 62 employees retired from CMHC. At year-end, the CMHC Pension Plan had 4,470 members including 1,989 employees, 2,182 pensioners and beneficiaries, and 299 members with deferred vested benefits. In addition, there are 430 transfer restriction annuities (see Portability section).



Participants au Régime

En 2010, 62 employés de la SCHL ont pris leur retraite. À la fin de l'année, le Régime comptait 4 470 participants, à savoir 1 989 employés, 2 182 retraités et bénéficiaires et 299 participants ayant droit à des prestations différées. Il comptait également 430 prestataires d'une rente liée à la restriction de transfert (voir la section sur la transférabilité, ci-dessous).

Benefits

Retirement Benefits

Any employee who contributes to the Pension Plan and has at least two years of credited service is entitled to receive 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 necessary approvals.

Prestations

Prestations de retraite

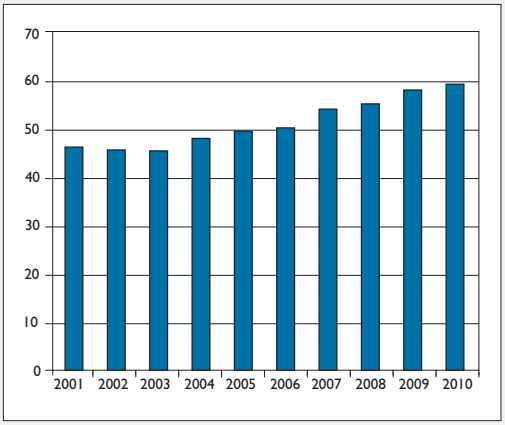
Tout employé cotisant au Régime et ayant accumulé au moins deux années décomptées a droit à des prestations de retraite lorsqu'il cesse de travailler pour la SCHL. À l'âge de 60 ans, les participants ayant à leur crédit au moins deux années décomptées ont droit à une pension immédiate non réduite.

Death Benefits

When a plan member dies, before or after retirement, death benefits are available for the eligible 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 locked-in Registered Retirement Savings Plan (RRSP). If a member dies without an eligible surviving spouse or eligible child/children, a minimum death benefit is paid in a lump sum to the estate.

Benefits and Net Contributions Transferred or Refunded *($ Millions)*

Prestations et cotisations nettes transférées ou remboursées *(Millions $)*



Indexation of Benefits

In accordance with the indexation provisions in the Plan Rules, all pensions are indexed annually. On 1 January 2011, pensions were increased by 1.4%. This adjustment is based on the average change in the Consumer Price Index over the 12-month period ending 30 September 2010.

Total Benefits Paid in 2010

A total of $56.6 million in pension benefits was paid to plan members in 2010.

Portability

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 vehicle such as a locked-in RRSP, Life Income Fund (LIF), or Restricted Life Income Fund. Alternatively, they may purchase a prescribed life annuity. Under CRA rules, there is a maximum on the amount of commuted value that can be transferred

En vertu du Règlement, les participants peuvent prendre une retraite anticipée, avec ou sans réduction de leur pension, s'ils obtiennent les autorisations requises.

Prestations de décès

Lorsqu'un participant au Régime décède avant ou après son départ à la retraite, l'époux ou le conjoint de fait admissible ainsi que les enfants à charge admissibles ont droit à des prestations de décès. 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 de survivant dans un véhicule de placement bloqué, tel qu' un régime enregistré d'épargne-retraite (« REER ») immobilisé. En l'absence de conjoint survivant ou d'enfants admissibles au moment du décès, une prestation de décès minimale est payée à la succession, en un seul versement.

Indexation des prestations

Conformément aux dispositions du Règlement en matière d'indexation, toutes les pensions sont indexées une fois par année. Le 1er janvier 2011, les pensions ont été augmentées de 1,4 %. Ce rajustement est fondé sur la variation moyenne de l'Indice des prix à la consommation au cours de la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2010.

Total des prestations versées en 2010

En 2010, les participants au Régime ont reçu des prestations totalisant 56,6 millions de dollars.

Transférabilité

Au moment où ils cessent de travailler à la SCHL, les participants ayant accumulé au moins deux années de service décomptées mais n'ayant pas droit à une pension immédiate

Feedback from participants in CMHC's Retirement Planning Seminars in 2010	Commentaires de participants aux séminaires sur la planification de la retraite de la SCHL donnés en 2010
"Demystified many complex areas in an easy to understand way"	*« On y démystifie de nombreuses notions complexes d'une façon simple à comprendre »*
"I have a much better understanding of our Pension Plan and financial planning"	*« Je comprends maintenant beaucoup mieux notre Régime de retraite et la planification financière »*
"It has made me think of aspects of planning my future which I had not previously considered"	*« Cela m'a permis d'envisager la planification de mon avenir sous des angles nouveaux »*
"Highly recommend the seminars to all employees"	*« Je recommande fortement les séminaires à tous les employés. »*

on a tax-sheltered basis from a pension plan into a locked-in vehicle. The amount in excess of the CRA maximum is retained in CMHC's Pension Plan and paid out under the Plan Rules by way of a Transfer Restriction Annuity to the individual starting at age 60, for a five year period.

Contributors who leave CMHC to work for another employer might also have the option of transferring their pension credits to that employer's registered pension plan under the terms of a pension transfer agreement, or through general portability if allowed under the other employer's pension plan.

Employees with questions about pension transfer agreements 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).

Communications

CMHC is strongly committed to maintaining good, open, two-way communications with plan members regarding the Pension Plan and related matters. One of CMHC's key objectives is to promote increased awareness and understanding of its Pension Plan and the benefits it provides, while providing opportunities for member feedback. To advance its plan member communication and education objectives, CMHC pursues a broad range of initiatives tailored to the varying information needs and interests of plan members.

non réduite peuvent choisir de transférer la valeur de rachat de leurs prestations accumulées dans un véhicule d'investissement immobilisé, tel qu'un régime enregistré d'épargne-retraite (« REER ») immobilisé, un fonds de revenu viager (« FRV ») ou un fonds de revenu viager restreint (« FRVR »). Sinon, ils peuvent acheter une rente viagère prescrite. En vertu des règles de l'ARC, le montant de la valeur de rachat qu'il est possible de transférer d'un régime de retraite à un véhicule immobilisé, à l'abri de l'impôt, est assujetti à un maximum. Le montant qui dépasse le maximum fixé par l'ARC est retenu dans le Régime. Conformément au Règlement, le participant commence à toucher cet excédent, sous forme de rente liée à la restriction de transfert, à partir de son 60e anniversaire, et recevra des versements au titre de la rente de transfert pendant cinq ans.

Les cotisants qui quittent la SCHL pour travailler chez un autre employeur peuvent dans certains cas transférer leurs droits à pension dans le régime de pension agréé de leur nouvel employeur en vertu d'un accord de transfert ou d'un accord général de transfert, si le régime de retraite du nouvel employeur le permet.

Pour toute question relative au transfert de leurs droits à pension ou sur la transférabilité en général, les employés sont invités à communiquer avec le Groupe des pensions et des avantages sociaux des Ressources humaines (dont les coordonnées complètes sont indiquées sur la face intérieure de la couverture arrière).

Communications

La SCHL a à cœur de maintenir une bonne communication, bilatérale et ouverte, avec les participants pour tout ce qui touche le Régime de retraite et les questions connexes.

In 2010, CMHC implemented a revised and expanded Retirement Planning Seminars Program. The program consists of two-day seminars for employees within 10 years of retirement and one-day seminars for those farther away from retirement. A total of 12 seminars were delivered to employees in Montréal, Toronto, Calgary and Vancouver, as well as at National Office. The number of participants in these seminars, including employees' spouses, added up to about 225. The feedback from participants has been highly positive.

CMHC's other ongoing communication activities include sending an Annual Statement of Personal Benefits to each plan member, issuing an annual summary of the highlights of Pension Council meetings, delivering information sessions for employees on the Pension Plan, and making available guidebooks on the CMHC Pension Plan, as well as distributing CMHC's Pension Plan Annual Report. At the same time, CMHC facilitates and encourages feedback from plan members via a dedicated telephone number (Hotline), e-mail address and fax number, or via their respective representative on CMHC's Pension Council, which includes 10 elected employee and pensioner members.

L'un de ses principaux objectifs consiste à mieux faire connaître le Régime et ses avantages, afin qu'ils soient mieux compris par les participants, tout en donnant à ceux-ci les moyens de s'exprimer. Pour atteindre ses objectifs de communication et d'information à l'égard des participants, la SCHL a mis en place un large éventail d'initiatives adaptées à leurs différents besoins en la matière et à leurs intérêts variés.

En 2010, la SCHL a mis en place un programme de séminaires revu et enrichi sur la planification de la retraite, qui comprend des séminaires de deux jours pour les employés qui sont à moins de 10 ans de la retraite et des séminaires d'une journée pour les autres employés. Au total, 12 séminaires ont été présentés aux employés, à Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver, ainsi qu'au Bureau national. Ils ont attiré un total de 225 participants, y compris les conjoints des employés, et suscité des réactions très positives.

Les activités de communication continues de la SCHL comprennent l'envoi d'un état annuel des prestations de retraite à chaque participant au Régime, la publication d'un résumé annuel des faits saillants des réunions du Conseil des pensions, la présentation de séances d'information sur le Régime aux employés, ainsi que la diffusion de guides sur le Régime et du Rapport annuel du Régime de retraite de la SCHL. Parallèlement, la SCHL facilite et encourage les participants au Régime à faire connaître leur point de vue par téléphone (ligne directe à numéro réservé), par courriel ou par télécopieur, ou par l'entremise de leur représentant respectif au sein du Conseil des pensions. Celui-ci est composé de 10 participants au Régime – employés et retraités – qui ont été élus par leurs pairs.

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.

At CMHC, the pension governance structure and related practices evolve over time as opportunities are taken to enhance the governance of the Pension Plan and its Fund. The Pension Plan Governance Guidelines, issued in 2004 by the Canadian Association of Pension Supervisory Authorities (CAPSA, of which OSFI is a member), serve as a key reference for pension governance at CMHC. A formal review of CMHC's governance practices is conducted generally every five years. Overall, CMHC is operating with many best practices and meets or exceeds the expectations of the CAPSA Guidelines.

RÉGIE DU RÉGIME

Pour les organismes qui réglementent les régimes de retraite, la régie désigne habituellement les structures et les processus permettant de surveiller, de gérer et d'administrer un régime de façon à ce qu'il s'acquitte de toutes ses obligations.

À la SCHL, la structure et les pratiques de régie évoluent au fil des ans, à mesure que des possibilités sont saisies, afin d'améliorer la gouvernance du Régime et de la Caisse. 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 », dont le BSIF est membre), constituent la principale référence pour la régie du Régime. Les pratiques de régie de la SCHL font généralement l'objet d'un examen en bonne et due forme tous les cinq ans. Dans l'ensemble, la SCHL recourt à de nombreuses pratiques exemplaires pour son fonctionnement et comble ou dépasse les attentes des Lignes directrices de l'ACOR.

Governance Objectives and Practices

Good corporate governance is at the heart of all of CMHC's activities and is echoed in the governance framework for the Pension Plan and its Fund. A sound framework ensures that the ongoing obligations of the Pension Plan to its stakeholders can be met, with effective decision-making processes, prudent and efficient management of resources, and regular communication. CMHC's practices in support of these objectives are discussed in the following four broad sections on roles and responsibilities, performance measurement, communications and information, and code of conduct and risk management.

Roles and responsibilities

Roles and responsibilities are an important element of any governance framework. At CMHC, key roles and responsibilities for the governance, management, and operation of the Pension Plan and its Fund have been documented, and reviewed and refined over the years. Terms of reference, which elaborate upon key roles and responsibilities, are also in place for Trustees and the Investment Committee. An overview of key roles and responsibilities is provided further on in this section.

Performance measurement

Processes are in place to monitor and evaluate the investment performance of the Pension Fund, (including performance measures for the overall Fund and individual asset classes), and the performance of decision-makers in the governance process. Self-evaluation tools have been developed for the Trustees and Investment Committee and are completed annually. Monitoring of pension fund liability risk is also a consideration in CMHC's broader Enterprise Risk Management efforts. As well, mechanisms are in place to oversee and ensure compliance with legislative requirements and policies.

Objectifs et pratiques de régie

Le souci d'avoir une bonne régie d'entreprise est une valeur qui sous-tend les activités de la SCHL. D'ailleurs, le cadre de régie du Régime et de la Caisse témoigne de cet engagement. En effet, un cadre solide permet au Régime de respecter ses obligations envers ses parties prenantes, de prendre des décisions efficaces, de gérer ses ressources avec prudence et efficience, et de communiquer régulièrement avec les participants. Les pratiques adoptées par la SCHL à l'appui de ces objectifs se répartissent en quatre volets : rôles et responsabilités, évaluation du rendement, communications et information, et code de conduite et gestion des risques.

Rôles et responsabilités

Les rôles et responsabilités constituent un élément important de tout cadre de régie. À la SCHL, les rôles et responsabilités clés de la régie, de la gestion et de l'administration du Régime et de la Caisse ont été documentés, et ils sont revus et peaufinés au fil des ans. Un mandat dans lequel sont précisés les rôles et les responsabilités clés est également en place pour les fiduciaires et les membres du Comité des placements. Un aperçu des rôles et des responsabilités clés est donné plus loin dans cette section.

Évaluation du rendement

À l'heure actuelle, des processus permettent de suivre et d'évaluer le rendement des placements de la Caisse (pour la Caisse dans son ensemble et par catégorie d'actifs) ainsi que le rendement des décideurs qui interviennent dans le processus de régie. Des questionnaires d'autoévaluation ont été élaborés pour les fiduciaires et les membres du Comité des placements, qui sont tenus de les remplir tous les ans. Par ailleurs, l'initiative de gestion des risques d'entreprise (« GRE ») de la SCHL permet de surveiller les risques associés au passif de la Caisse. Des mécanismes permettent également de rester à l'affût des exigences du contexte législatif et les lignes de conduite, et de s'assurer qu'on s'y conforme.

"When I started to work for CMHC, retirement seemed such a long way off, not really on my radar. Now that my own retirement is close at hand, I'm comforted with the knowledge that I can count on one of the best managed pension plans in the country to help support me and my family into the future."

« Lorsque j'ai commencé à travailler pour la SCHL, la retraite m'apparaissait tellement lointaine que je n'y pensais pas vraiment. Maintenant qu'elle est toute proche, il est rassurant de savoir que moi et ma famille pourrons compter sur le soutien de l'un des régimes de pension les mieux gérés au pays pour les années à venir. »

Ken Tunnicliffe

Manager, Operations, Maintenance and Services, Granville Island Office

Directeur, Opérations, Entretien et services, Bureau de Granville Island

Communications and information

CMHC has numerous practices in this area to ensure that those involved in the governance of the Pension Plan have access to relevant, timely, and accurate information. Amongst other matters, the Board of Directors receives reports from the Chair of Trustees following Trustees' meetings, (including a formal report each year on the Pension Fund's performance and Trustees' activities), minutes of Trustees' meetings, and the Pension Plan Annual Report. Reports on plan benefits and administration and compliance matters are submitted regularly to the governing bodies, as appropriate. Trustee and Investment Committee meetings are held regularly and have comprehensive agendas, and orientation sessions are provided to new members. CMHC communicates extensively with plan members and Pension Council, and holds orientation sessions for Pension Council members. The Pension Plan Annual Report provides an overview of CMHC's pension governance structure and practices and provides contact information.

Communications et information

La SCHL s'est dotée de nombreuses pratiques en matière de communication et d'information pour s'assurer que tous ceux qui interviennent dans la régie du Régime ont accès à des informations pertinentes, actuelles et exactes. Par exemple, le Conseil d'administration reçoit des rapports de la part de la présidente du Conseil des fiduciaires après chaque réunion des fiduciaires (ce qui comprend, une fois par année, un rapport en bonne et due forme sur le rendement de la Caisse et les mesures prises par les fiduciaires), les procès-verbaux des réunions des fiduciaires et le Rapport annuel du Régime de retraite. Des rapports sur les prestations et l'administration du Régime, ainsi que sur des questions touchant la conformité, sont présentés régulièrement aux organes directeurs, au besoin. Les fiduciaires et le Comité des placements tiennent des réunions régulièrement et abordent de nombreuses questions. De plus, ces groupes organisent des séances d'orientation à l'intention de leurs nouveaux membres. La SCHL communique fréquemment avec les participants au Régime et les membres du Conseil des pensions, et elle offre des séances d'orientation aux nouveaux membres de ce conseil. Le Rapport annuel du Régime de retraite fournit un aperçu de la structure et des pratiques de régie du Régime de retraite de la SCHL et des renseignements sur les personnes-ressources.

Code of conduct and risk management

CMHC has a well-documented and comprehensive Conflict of Interest Policy. The Trustees, the Investment Committee, the Investments and Pension Fund staff, and any person involved in the administration of the Fund are required to sign and adhere to CMHC's Conflict of Interest Policy, including its Personal Trading Guidelines, as applicable. In keeping with best practices for risk management, internal control frameworks are in place for plan administration and the Pension Fund and they are frequently reviewed. In 2010, to enhance internal controls, CMHC made significant progress on addressing the recommendations from an internal audit of pension payment processes. Internal controls relating to the Pension Plan and its Fund were further strengthened with the implementation of additional monitoring and reporting on compliance matters by CMHC's Compliance Office.

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). 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, any 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.

Code de conduite et gestion des risques

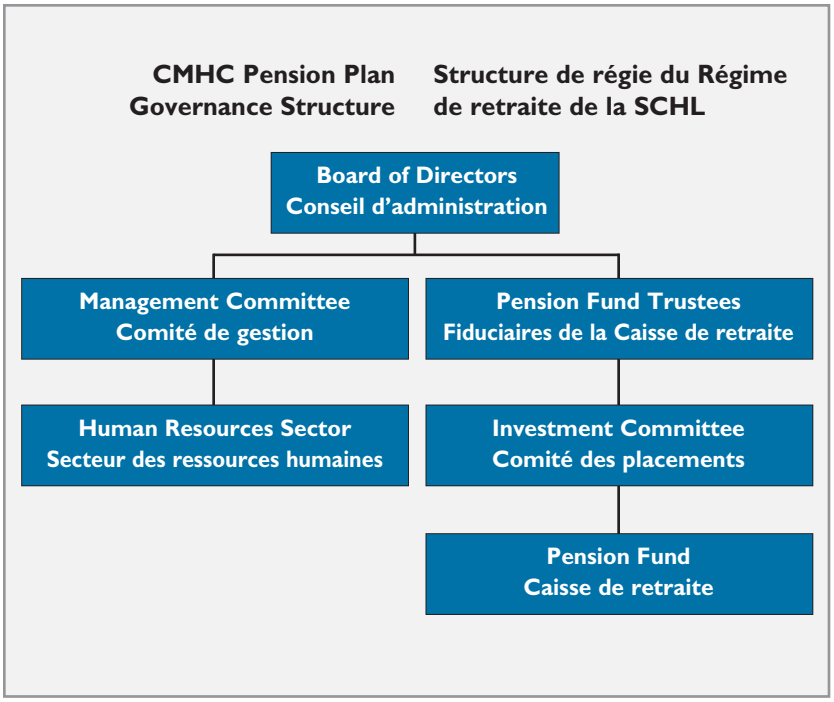
La SCHL a instauré une ligne de conduite complète et bien documentée sur les conflits d'intérêts. Les fiduciaires, les membres du Comité des placements, les employés de la Division des placements et de la Caisse de retraite ainsi que les personnes chargées de la gestion de la Caisse sont tenus de signer la Ligne de conduite sur les conflits d'intérêts de la SCHL, y compris les Lignes directrices relatives aux opérations personnelles, et de s'y conformer. Conformément aux pratiques exemplaires dans le domaine de la gestion des risques, des cadres de contrôle interne sont utilisés pour l'administration du Régime et de la Caisse. Ces cadres sont revus fréquemment. En 2010, en vue de renforcer les contrôles internes, la SCHL a réalisé des progrès notables relativement à la mise en œuvre des recommandations découlant d'une vérification interne des processus de paiement des prestations de retraite. Les contrôles internes associés au Régime et à la Caisse ont encore été renforcés grâce à la mise en place, par la Vérification de la conformité de la SCHL, de mécanismes de surveillance et de divulgation additionnels pour les questions liées à la conformité.

Structure de régie

La structure de régie du Régime comprend six éléments constituants : le Conseil d'administration, le conseil des fiduciaires de la Caisse, 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, est chargé d'approuver la philosophie de placement de la Caisse et d'examiner son rendement tous les ans. Il examine et approuve la cotisation que la SCHL verse à la Caisse, les modifications éventuelles au Règlement, ainsi que le Rapport annuel du Régime. Il a l'appui d'un comité des ressources humaines qui a été créé pour veiller à la mise en application des lignes de conduite et des stratégies de la Société en matière de ressources humaines. De plus, le Conseil d'administration a délégué aux fiduciaires les responsabilités associées à la gestion et l'administration courantes de la Caisse.

The **Trustees** set investment policies and objectives, and periodically review the asset mix policy 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, the Trustees establish performance standards for measuring progress toward objectives and approve the appointment of external investment managers.



Les **fiduciaires** déterminent la politique et les objectifs de placement; ils examinent périodiquement la Ligne de conduite relative à la répartition stratégique de l'actif, pour chaque catégorie d'actif. S'il convient de modifier la composition de l'actif, les fiduciaires en font la recommandation au Conseil d'administration. En outre, ils établissent les normes de rendement servant à mesurer les progrès accomplis par rapport aux objectifs et approuvent la nomination des gestionnaires de placements externes.

The **Investment Committee** assists the Trustees in the investment management of the Pension Fund. The 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 helps monitor the effectiveness of their implementation.

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, as appropriate. 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.

Le **Comité des placements** aide les fiduciaires à gérer les placements de la Caisse. Il se réunit au moins une fois tous les trimestres pour examiner le rendement de la Caisse, la conjoncture économique et les projections, ainsi que leur incidence sur le portefeuille de placements. Il recommande des stratégies et une politique de placement aux fiduciaires, et aide à surveiller la mise en œuvre efficace.

La **Division des placements et de la Caisse de retraite** s'occupe des activités de recherche et de surveillance nécessaires pour appuyer les analyses, d'une part, et pour élaborer ou recommander au besoin une politique de placement précise au Comité des placements, aux fiduciaires ou au Conseil d'administration, d'autre part. Les directeurs des placements dirigent les opérations courantes touchant les diverses catégories d'actif de la Caisse. Ces opérations, qui sont toutes effectuées conformément aux lignes de conduite approuvées, comprennent l'achat et la vente de titres ainsi que l'évaluation des gestionnaires de placements externes.

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

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 making 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. It also disseminates information relating to the Plan to members, and maintains member records.

Le **Groupe de la gestion de la Caisse de retraite**, qui fait partie de la Division des placements et de la Caisse de retraite, assume les fonctions de trésorerie, de comptabilité, de présentation de l'information financière, de mesure du rendement et d'assurance de la conformité. De plus, il assure la coordination des activités liées à la vérification et des activités actuarielles qui sont nécessaires pour soutenir les activités de la Caisse et se conformer à la loi.

Le **Comité de gestion** de la SCHL examine, avant que la présidente recommande au Conseil d'administration de les approuver, les modifications à apporter aux prestations ou aux caractéristiques du Régime et les modifications au Règlement qui en découlent, le cas échéant, ainsi que les résultats des évaluations actuarielles et les conclusions de l'examen annuel visant à déterminer le montant de la cotisation que la Société et les participants devront payer. Le Comité de gestion examine également les modifications proposées à la structure de régie, que la présidente de la Société recommande ensuite au Conseil d'administration d'approuver.

Le **Secteur des ressources humaines** de la SCHL administre les prestations de retraite conformément au Règlement et recommande au Comité de gestion de la SCHL les modifications à apporter aux prestations et au Règlement. De plus, il communique de l'information sur le Régime aux participants et tient à jour les dossiers de ceux-ci.

Trustees / Fiduciaires
9 December 2010 / 9 décembre 2010

Standing (L. to R.) / Debout (de g. à d.):
Guy Riopel, Karen Kinsley, Pierre Serré

Sitting (L. to R.) / Assis (de g. à d.):
Doug Stewart, André Plourde, Karen O'Hanley

Other Pension-related Bodies

Two other bodies, the Pension Plan Coordination Committee and the Pension Council, play important supportive roles for CMHC's pension governance structure.

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 pension governance.

The **Pension Council** consists of elected employee and retired members of the Pension Plan. Its functions are 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, two employees and one pensioner, are elected by the Council to serve as Trustees. As well, another member is appointed to the Investment Committee.

Autres parties liées au Régime

Deux autres éléments constituants, le Comité de coordination du Régime et le Conseil des pensions, jouent un rôle de soutien important dans la structure de régie du Régime.

Le **Comité de coordination du Régime de retraite** sert de tribune pour 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, notamment le Rapport annuel du Régime, la communication avec les participants au Régime et la régie du Régime.

Le **Conseil des pensions** est composé de participants au Régime – employés et retraités – qui ont été élus par leurs pairs. Ses fonctions consistent, d'une part, à faire connaître et à expliquer le Régime aux participants et, d'autre part, à examiner chaque année les aspects financiers, actuariels et administratifs du Régime. Trois membres du Conseil des pensions, soit deux employés et un retraité, sont élus à des postes de fiduciaire. De même, un membre du Conseil des pensions siège au Comité des placements.

Pension Council / Conseil des pensions
9 December 2010 / 9 décembre 2010

Standing (L. to R.) / Debout (de g. à d.):
Wayne Xue, Peter Spurr, Julie Philippe, Stephen Hall, Guy Riopel

Sitting (L. to R.) / Assis (de g. à d.):
Lise Philippe, Jacques Beaupré, Raymond Meuse, Karen O'Hanley, François Levesque, Akbar Khoja

An Investment Strategy Based on Sound Principles

Une stratégie de placement fondée sur des principes solides

PENSION FUND PERFORMANCE AND OPERATIONS

Investment Framework

The Pension Fund strives to maximize returns and to safeguard the Pension Fund assets through prudent investments within approved policies. In pursuing these objectives, the Pension Fund's investment philosophy or approach is to have a long-term orientation, in recognition of the long-term nature of the liabilities, and to be value-oriented. In practice, the Fund seeks to acquire a diversified portfolio of fundamentally sound assets in order to generate sufficient long-term investment returns and immediate cash flows to pay pension benefits.

RENDEMENT ET ACTIVITÉS DE LA CAISSE DE RETRAITE

Cadre d'investissement

La Caisse s'efforce de maximiser son rendement et de protéger son actif en effectuant des placements prudents dans le respect des politiques approuvées. Pour réaliser ces objectifs, elle a adopté une approche d'investissement à long terme qui tient compte de la longue durée de ses obligations et qui est axée sur la valeur. En pratique, la Caisse cherche à constituer un portefeuille de placements sûrs et diversifiés afin que ses rendements à long terme et ses flux de trésorerie à court terme soient suffisants pour couvrir la valeur des prestations de retraite.

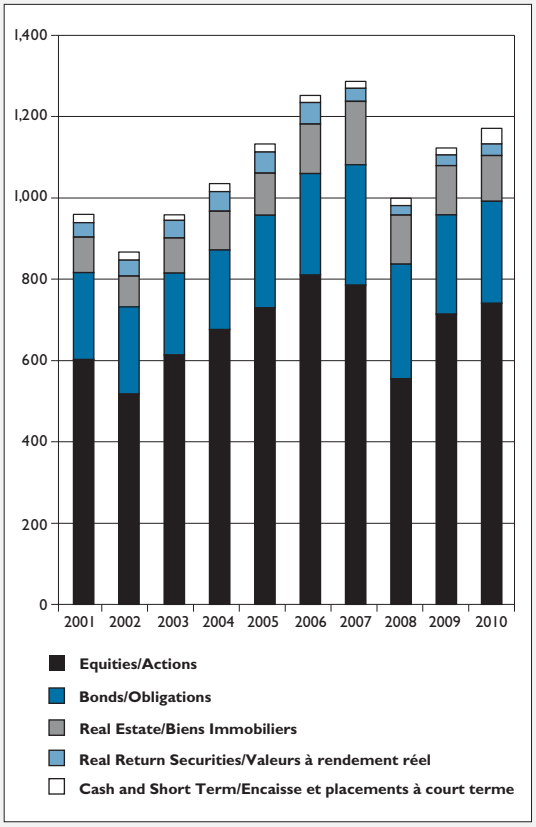
The Board of Directors approves the Fund's investment philosophy and long-term strategic asset allocation. Investment policies and procedures are reviewed and approved annually by the Trustees, as required by the PBSA.

The Pension Fund's strategic asset allocation policy is based upon the principle of diversification of investments among various asset classes relative to the liabilities of the Pension Plan. It is reviewed at least every five years and revisions were last approved by the Board of Directors in 2008. The asset mix policy has been established at 57% public equity investments, 28% fixed income securities and 15% inflation sensitive investments. The policy includes permissible ranges around these percentage weights. Equity investments include Canadian and foreign equities. Fixed income is comprised of Canadian bonds and money market investments. The inflation sensitive category encompasses real-return securities, real estate and infrastructure investments. Potential investments in the infrastructure asset class are being analyzed; however, no investments have yet been made.

In accordance with the PBSA, the Fund must operate within investment constraints. For example, the Fund cannot control directly or indirectly more than 30% of the voting securities of any one corporation except in accordance with the PBSA and its regulations. These and other restrictions and guidelines are monitored in order to ensure compliance, as part of the management of the Fund.

Net Assets of the Fund, 2001-2010 *($ Millions)*

Actif net de la Caisse, 2001-2010 *(Millions $)*



Le Conseil d'administration approuve la philosophie de placement et la répartition stratégique de l'actif à long terme de la Caisse. Chaque année, les fiduciaires revoient et approuvent les lignes de conduite en matière de placement et les méthodes utilisées, comme l'exige la LNPP.

La Ligne de conduite relative à la répartition stratégique de l'actif de la Caisse se fonde sur le principe de la diversification des placements dans différentes catégories d'actif pour faire contrepoids aux obligations du Régime. Elle est revue régulièrement au moins tous les cinq ans, et les dernières modifications approuvées par le Conseil d'administration remontent à 2008. Selon la ligne de conduite, l'actif comprend 57 % de placements dans des actions de sociétés ouvertes, 28 % de placements dans des titres à revenu fixe et 15 % de placements sensibles à l'inflation. La ligne de conduite autorise les écarts par rapport aux pourcentages ciblés à l'intérieur d'une certaine fourchette. Les placements en actions portent sur des actions canadiennes et étrangères. Les placements dans des titres à revenu fixe sont les placements dans des obligations canadiennes et des titres du marché monétaire. La catégorie des actifs sensibles à l'inflation englobe les placements dans des valeurs à rendement réel, les propriétés immobilières et les investissements dans des infrastructures. La Caisse analyse actuellement la possibilité d'investir dans la catégorie d'actif « infrastructures », mais aucun placement n'a encore été fait.

In 2010, certain quantitative restrictions on investments in real property and Canadian resource property were eliminated from the regulations to offer greater latitude for building a pension fund portfolio within a principles-based prudent person framework. These changes provide more flexibility for the Pension Fund's investments but they have had no material or immediate impacts.

Risk Management

The risks relating to the Pension Fund are managed primarily through the diversification of assets, investment policies and procedures that are reviewed annually, the annual audit of financial statements and an actuarial valuation at least once every three years with an annual extrapolation based on the latest valuation in the intervening years. An actuarial valuation was conducted as of year-end 2009 (refer to the Actuarial Valuation section of this Annual Report).

Regular measurement and reporting of Pension Fund performance is also vital. An extensive set of risk and return indicators is used to measure the Fund's ongoing performance. These indicators and the Fund's performance are reviewed by the Investment Committee and Trustees. More information relating to financial risks is provided in the notes to the financial statements.

En vertu de la LNPP, la Caisse est tenue de respecter des limites de placement. Par exemple, elle ne peut contrôler, ni directement ni indirectement, plus de 30 % des titres comportant droit de vote d'une société, sauf dans les limites permises par la LNPP et les règlements applicables. Pour s'assurer de demeurer en conformité, les directeurs de la Caisse surveillent de près les limites et les lignes directrices applicables dans le cadre de leur gestion de la Caisse. En 2010, certaines limites quantitatives imposées aux placements dans les biens immeubles et les avoirs miniers canadiens ont été éliminées des règles de placement pour donner aux caisses de retraite une plus grande latitude quant à l'établissement d'un portefeuille respectant les principes d'une approche prudente. Ces changements procurent une plus grande souplesse pour les placements de la Caisse, mais elles n'ont aucune incidence matérielle ou immédiate.

Gestion des risques

Les risques auxquels la Caisse est exposée sont principalement gérés par la diversification de l'actif, l'examen annuel de la politique et des méthodes de placement, la vérification annuelle des états financiers et une évaluation actuarielle au moins une fois tous les trois ans, laquelle est assortie, au cours de chacun des exercices intermédiaires, d'une extrapolation annuelle des résultats de la plus récente évaluation. Une évaluation actuarielle a été effectuée à la fin de 2009 (se reporter à la section Évaluation actuarielle).

L'évaluation et la présentation périodiques du rendement de la Caisse sont également essentielles. De nombreux indicateurs des risques et du rendement permettent d'évaluer continuellement le rendement de la Caisse. Le Comité des placements et les fiduciaires ont la responsabilité d'examiner ces indicateurs et le rendement de la Caisse. Les notes complémentaires aux états financiers fournissent davantage de renseignements sur les risques financiers.

"I have the opportunity to meet many retired employees. All agree that CMHC's Pension Plan gives us financial stability and allows us to enjoy many great moments at this stage of our lives."

« J'ai l'occasion de rencontrer plusieurs employés à la retraite. Tous sont d'accord pour dire que le Régime de retraite de la SCHL nous assure une stabilité financière et nous permet de jouir de plusieurs bons moments à ce stage de notre vie. »

Pierre Bélanger

Pensioner and President, CMHC Alumni Association National Capital Region

Retraité et président d'une association d'anciens employés de la SCHL Région de la capitale nationale

Economic Environment

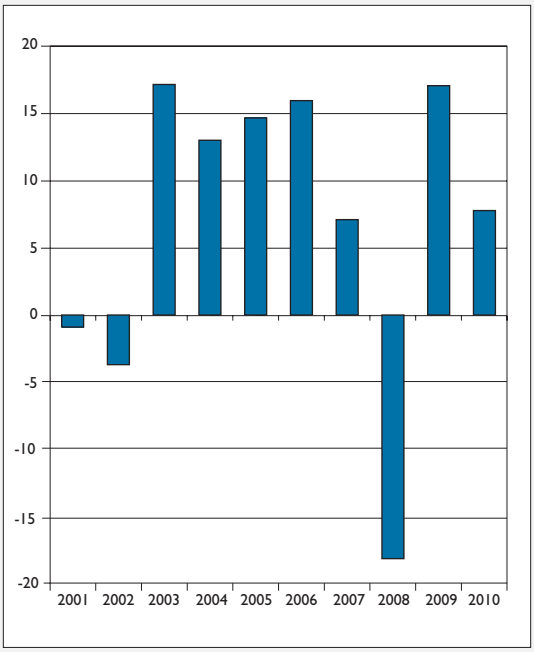
The global economy during 2010 was driven by a continuation of monetary and fiscal stimulus in advanced economies and by sustained economic growth in emerging market economies. Economic growth in advanced economies has been slower than in previous cycles, and is reflective of ongoing deleveraging by households and financial institutions, and an anticipated unwinding of fiscal stimulus in the future.

According to the Bank of Canada, the domestic economy entered into a period of more modest growth in 2010. Pre-recession levels of economic output and employment have been restored; however, the economy continues to depend on the strength of exports, which are sensitive to currency movements, recovering productivity growth, and global demand. The Bank of Canada expects that modest economic growth will continue into 2011.

The Pension Fund's performance is impacted by the economic environment and capital market conditions. Accordingly, the strategic asset allocation policy is established factoring in an extensive range of scenarios for economic conditions and the relative rates of return of various investments.

Annual Nominal Rate of Return *(%)*

Taux de rendement nominal annuel *(%)*



Conjoncture économique

Durant l'année 2010, l'économie mondiale a été stimulée par le maintien de mesures de relance monétaire et budgétaire touchant les économies avancées et par une croissance économique soutenue dans des économies de marché émergentes. La croissance des économies avancées a été plus lente qu'au cours des cycles précédents, ce qui témoigne du désendettement continu des ménages et des institutions financières, de même que du retrait prévu des stimulants financiers au cours des années à venir.

D'après la Banque du Canada, l'économie canadienne est entrée dans une période de croissance plus modeste en 2010. La production économique et l'emploi sont revenus aux niveaux d'avant la récession, mais l'économie dépend toujours de la vigueur des exportations, qui sont sensibles aux mouvements des devises, à la croissance de la productivité – qui se redresse – et à la demande mondiale. La Banque du Canada s'attend à ce que la croissance économique demeure modeste en 2011.

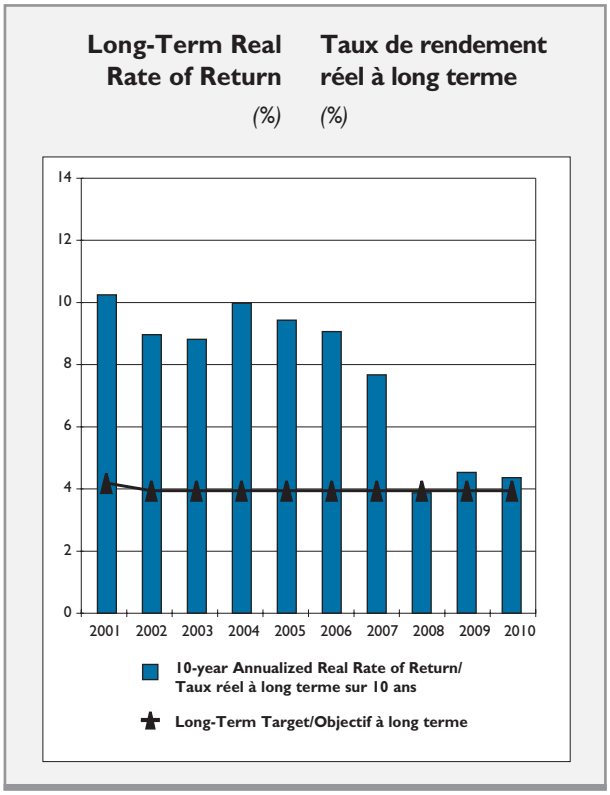
La conjoncture économique et la situation des marchés financiers influent sur le rendement de la Caisse. En conséquence, la Ligne de conduite relative à la répartition stratégique de l'actif est établie en envisageant de nombreux scénarios de conjoncture économique et le taux de rendement relatif prévu de divers placements.

Pension Fund Performance

The majority of the Fund's investments are actively managed by internal investment managers. External investment managers are also appointed by Trustees with a range of active and passive investment mandates. Portfolio managers are responsible for individual security selections within their mandates.

The market value of the Fund's net assets at 31 December 2010 was $1,176.8 million compared to $1,128.3 million at the end of 2009.

The Fund's performance is measured against a passive benchmark portfolio that is based on the strategic asset allocation policy. Overall investment performance for the Fund in 2010 was 7.83%, which was less than the benchmark by 244 basis points. Investments in equities and bonds benefited from the economic recovery and contributed to the Fund's strong, positive total return; however, the return fell short of the Fund's benchmark of 10.27% in 2010, as investment returns in Canadian equities and real estate did not keep pace with the market's returns. This under-performance follows 10 consecutive years of out-performance of the Fund's benchmark.



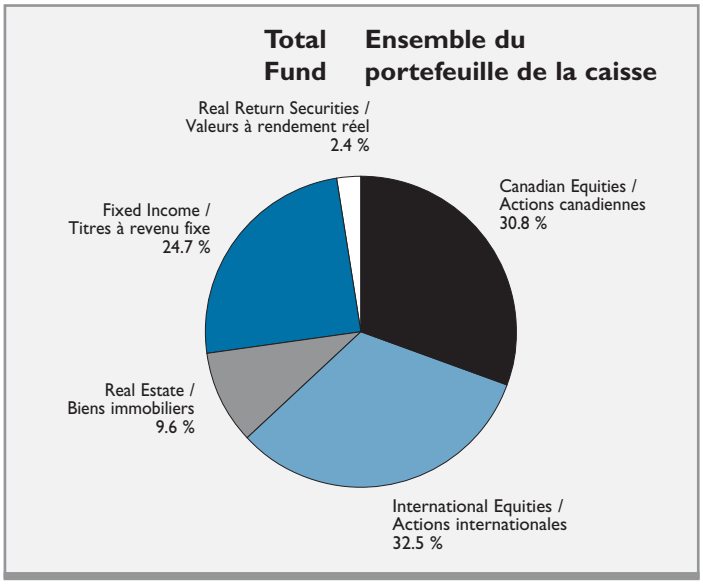
Rendement de la Caisse

La majorité des placements de la Caisse sont gérés à l'interne, de façon active. Des gestionnaires externes sont également nommés par les fiduciaires pour des mandats de gestion active ou passive. Les directeurs des portefeuilles sont responsables de la sélection des titres dans les limites de leur mandat respectif.

La valeur marchande de l'actif net de la Caisse s'élevait à 1 176,8 millions de dollars au 31 décembre 2010, comparativement à 1 128,3 millions de dollars à la fin de 2009.

Le rendement de la Caisse est comparé à celui d'un portefeuille repère passif fondé sur la Ligne de conduite relative à la répartition stratégique de l'actif. Le rendement global des placements de la Caisse s'est élevé à 7,83 % en 2010, ce qui est inférieur, de 244 points de base, à celui du portefeuille repère. Les placements dans des actions et des obligations ont bénéficié de la reprise économique et ont contribué au bon rendement global de la Caisse. Ce rendement a toutefois été inférieur à celui de 10,27 % obtenu par l'indice de référence de la Caisse en 2010, car les rendements des placements en actions canadiennes et des placements immobiliers n'ont pas suivi les rendements du marché. Il convient cependant de noter que la Caisse avait enregistré un surrendement par rapport à son indice de référence au cours de chacune des 10 années précédentes.

It is important to focus on the real rate of return achieved over the long-term given that pension benefits are fully indexed to inflation based on the Consumer Price Index (CPI) and will be paid on average for many years. The real rate of return is the nominal rate of return less inflation. The Fund's 10-year annualized real rate of return was 4.39%, which is slightly higher than the long-term real rate of return objective and actuarial assumption of 4.00%. This objective is periodically reviewed. It was most recently reviewed during the actuarial valuation for year-end 2009 and determined to still be a reasonable measure for the long-term.

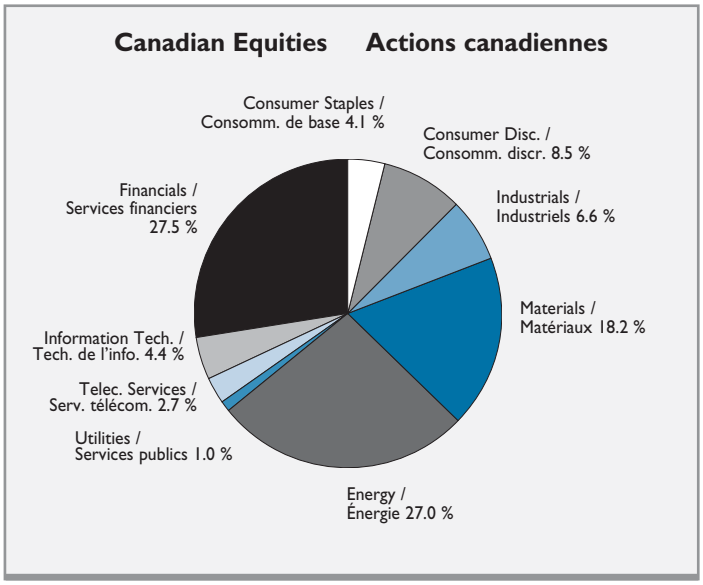


Il importe de mettre l'accent sur le taux de rendement réel obtenu à long terme, puisque les prestations de retraite sont entièrement indexées en fonction de l'Indice des prix à la consommation (« IPC ») et qu'en moyenne, elles seront payées pendant un grand nombre d'années. Le taux de rendement réel correspond au taux nominal moins l'inflation. Le taux de rendement réel annualisé sur 10 ans de la Caisse s'élève à 4,39 %, ce qui est légèrement supérieur à l'objectif de 4,00 % qu'elle s'est fixé pour son taux de rendement réel à long terme établi à partir d'une hypothèse actuarielle. Cet objectif est revu périodiquement, et sa plus récente révision remonte à l'évaluation actuarielle effectuée à la fin de 2009, où il a été déterminé qu'il s'agissait toujours d'une mesure raisonnable à long terme.

Performance by Asset Class

Canadian Equities:

The Pension Fund's Canadian Equity portfolio is guided by a disciplined long-term perspective towards its investments. The portfolio is actively managed by emphasizing the selection of companies within the S&P/TSX Composite Index that meet comprehensive standards of reliability and performance, including strong balance sheets, healthy capital returns and consistency of profitability. Monitoring and analysis of companies is undertaken on an ongoing basis in order to enhance investment performance and control portfolio risks.



Rendement par catégorie d'actif

Actions canadiennes :

Le portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse suit une orientation à long terme, de façon disciplinée. Il est géré de façon active, en privilégiant les sociétés de l'indice composé S&P/TSX qui satisfont un ensemble de normes de fiabilité et de rendement, notamment un bilan solide, un haut rendement du capital investi et une rentabilité continue. Les gestionnaires surveillent et analysent constamment les titres des sociétés afin d'accroître le rendement des placements et de contrôler les risques auxquels s'expose le portefeuille.

The Canadian equity market experienced a second consecutive year of strong gains in 2010, driven mainly by its high exposure to commodity stocks, which benefited from rising consumer and industrial demand in China and other developing markets. Despite the strong annual return of the market, its performance over the first two-thirds of the year was volatile. However, the market moved decidedly higher from early September to year-end as concerns with the debt problems and banking systems of some European countries abated, commodity prices rose, and the U.S. government announced additional stimulus measures. One other noteworthy aspect of the market in 2010 was that the shares of cyclical small- and medium-sized companies experienced much stronger gains than non-cyclical and large-sized companies.

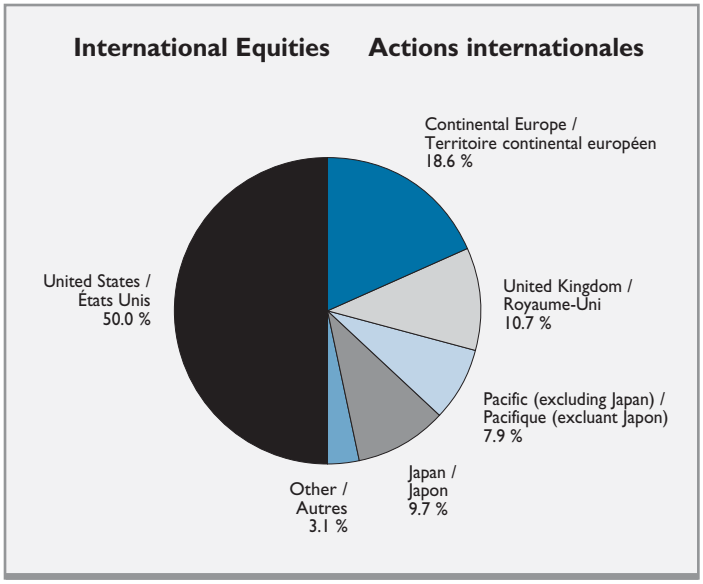
The Canadian Equity portfolio had a return in 2010 of 11.88%, primarily driven by positions in commodity-oriented companies as well as Canadian banks. Given the emphasis of the portfolio towards large capitalization stocks, the portfolio's return did not keep pace with the return of the S&P/TSX Composite Index, which was 17.61%.

Le marché canadien des actions a enregistré des gains substantiels pour une deuxième année consécutive, en 2010, surtout en raison de son exposition importante aux actions des produits de base, qui ont profité d'une hausse de la demande des consommateurs et de la demande industrielle en Chine et sur d'autres marchés en développement. Bien que le marché ait obtenu un rendement annuel intéressant, le rendement enregistré pour les deux premiers tiers de l'année a été volatil. Le marché a toutefois connu un redressement marqué du début de septembre jusqu'à la fin de l'année, alors que les inquiétudes à l'égard des problèmes d'endettement et des systèmes bancaires de certains pays européens se dissipaient, que les prix des produits de base grimpaient et que le gouvernement américain annonçait la mise en place de mesures de stimulation additionnelles. Un autre aspect important du marché en 2010 a été que les parts des petites et moyennes sociétés cycliques ont réalisé des gains beaucoup plus importants que celles des sociétés non cycliques et des grandes sociétés.

Le portefeuille d'actions canadiennes a enregistré un rendement de 11,88 % en 2011, résultat qui s'explique principalement par les positions tenues dans les sociétés axées sur les produits de base ainsi que dans les banques canadiennes. Étant donné la prépondérance des titres à forte capitalisation dans le portefeuille, celui-ci n'a pu procurer un rendement comparable à celui de l'indice composé S&P/TSX, qui s'est établi à 17,61 %.

International Equities:

International equities provide exposure to the stock markets of the U.S. and Europe, Australasia and the Far East (EAFE). Investments in U.S. equities are managed by BlackRock Asset Management Canada Limited and Goldman Sachs Asset Management L.P.. The portion that is managed by BlackRock Asset Management Canada Limited is invested in units of a U.S. equity pooled fund indexed to the Standard & Poor's 500 Index. Other investments



Actions internationales :

Les placements en actions internationales permettent à la Caisse d'être présente sur les marchés boursiers des États-Unis et des pays d'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient (« EAEO »). Les placements en actions américaines sont gérés par BlackRock Asset Management

in U.S. equities are actively managed by Goldman Sachs Asset Management L.P. in a segregated account. The Fund's investments in EAFE equities are through units of funds actively managed by JP Morgan Asset Management (Canada) Inc. and Sprucegrove Investment Management Ltd. In 2010, a mandate in EAFE equities managed by BlackRock Asset Management Canada Limited was terminated and the funds re-invested in the two actively managed EAFE funds.

A major benefit of foreign equity investments is portfolio diversification. Global equity markets tend to be more widespread among different industry sectors than the Canadian equity market, which is heavily concentrated in the materials, energy, and financial sectors. By investing abroad, the portfolio gains exposure to sectors not widely available in Canada, such as the consumer discretionary, consumer staples, and healthcare sectors, and to faster growing geographic regions such as the Far East.

In accordance with the Pension Fund's investment policies, a portion of the foreign currency risk arising from foreign equity holdings was hedged during the year. This is aimed at reducing the volatility of returns over time when measured in Canadian dollars.

The 2010 return for the Pension Fund's U.S. investments was 9.95% as measured in Canadian dollars, including a positive currency hedging impact of 2.55% against the U.S. dollar. The return on U.S. investments was less than the benchmark for this asset class, which was 11.40%, as a result of the challenge of selecting investments in an uncertain environment. The EAFE equity investments returned 6.81% as measured in Canadian dollars, including a positive currency hedging impact of 0.63%. The return on EAFE investments outperformed the benchmark for this asset class, which was 3.41%, with investments in a variety of different sectors and securities performing relatively well.

Canada Limited et Goldman Sachs Asset Management L.P. La portion des placements gérée par BlackRock Asset Management Canada Limited est investie dans les parts d'un fonds d'actions américaines en gestion commune indexé sur l'indice Standard & Poor's 500. Les autres placements en actions américaines sont sous gestion active auprès de Goldman Sachs Asset Management L.P., dans un compte en gestion distincte. Les placements en actions des pays d'EAEO sont investis dans des parts de fonds communs sous gestion active auprès de JP Morgan Asset Management (Canada) Inc. et de Sprucegrove Investment Management Ltd. En 2010, la Caisse a abandonné le mandat relatif aux actions de pays d'EAEO géré par BlackRock Asset Management Canada Limited et a réinvesti les fonds dans les deux fonds de pays d'EAEO sous gestion active.

La diversification du portefeuille est l'un des grands avantages associés aux placements en actions étrangères. Le marché mondial des actions couvre généralement plus de secteurs d'activité que le marché boursier canadien, où les placements sont fortement concentrés dans les matériaux, l'énergie et le secteur financier. En investissant à l'étranger, le portefeuille profite d'une présence dans des secteurs ayant moins d'envergure au Canada, comme la consommation discrétionnaire, la consommation de base et les soins de santé, et dans des régions en forte croissance, comme l'Extrême-Orient.

Conformément à la politique de placement de la Caisse, une tranche du portefeuille d'actions étrangères était couverte contre le risque de change pendant l'année. Cette stratégie vise à réduire la volatilité des rendements en dollars canadiens au fil des ans.

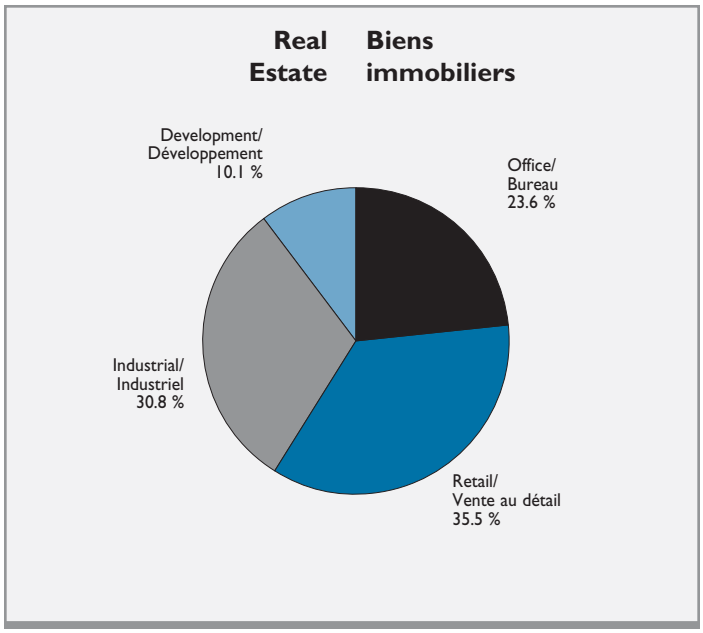
En 2010, le rendement des placements en actions américaines, exprimé en dollars canadiens, s'est établi à 9,95 %, ce qui tient compte de l'effet favorable de la couverture contre le risque de change lié au dollar américain, qui s'est chiffré à 2,55 %. Ce rendement a été inférieur à celui de l'indice de référence établi pour cette catégorie d'actif, de 11,40 %, et découle de la difficulté à choisir des investissements dans une conjoncture incertaine.

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.

This asset class has provided a positive contribution to the overall returns of the Fund throughout the past decade. In 2010, however, some properties in the portfolio were impacted by regional market conditions that resulted in negative adjustments to the market values for these assets primarily as a result of vacancy levels during the year. The Real Estate portfolio returned -4.28% for the year 2010, which was less than the benchmark for this asset class of 5.53%.



Real Return Securities:

Investments in real return securities provide a hedge against inflation. Holdings consist primarily of real return bonds issued by the Government of Canada and the provinces. In 2010, the portfolio returned 11.14%, comparable to the benchmark for this asset class of 11.09%.

Pour sa part, le rendement des placements en actions de pays d'EAEO s'est établi à 6,81 %, en dollars canadiens. Dans ce cas également, l'effet favorable de la couverture contre le risque de change, qui s'est élevé à 0,63 %, a été pris en compte. Le rendement de ces placements a surclassé celui de l'indice de référence pour cette catégorie d'actif, qui s'est chiffré à 3,41 %, grâce à des placements qui se sont portés relativement bien pour plusieurs secteurs et titres différents.

Biens immobiliers :

Les placements dans des biens immobiliers permettent à la Caisse d'être présente dans une catégorie d'actif très importante au Canada. La diversification se fait en fonction du type de propriété commerciale et de la situation géographique.

La Caisse n'investit dans des biens immobiliers qu'après avoir effectué une analyse approfondie du marché, de l'emplacement de la propriété, des conséquences juridiques et financières de l'investissement, des contraintes environnementales et des revenus potentiels. La Caisse intervient directement dans la gestion de la plupart de ses placements immobiliers.

Cette catégorie d'actif a contribué favorablement au rendement global de la Caisse tout au long de la décennie écoulée. En 2010, cependant, certaines des propriétés du portefeuille ont été affectées par la conjoncture des marchés régionaux, qui a entraîné une dépréciation de leur valeur marchande, principalement en raison des hauts taux d'inoccupation observés durant l'année. Le portefeuille immobilier a obtenu un rendement de 4,28 % en 2010, ce qui est inférieur à celui de l'indice de référence pour cette catégorie d'actif (5,53 %).

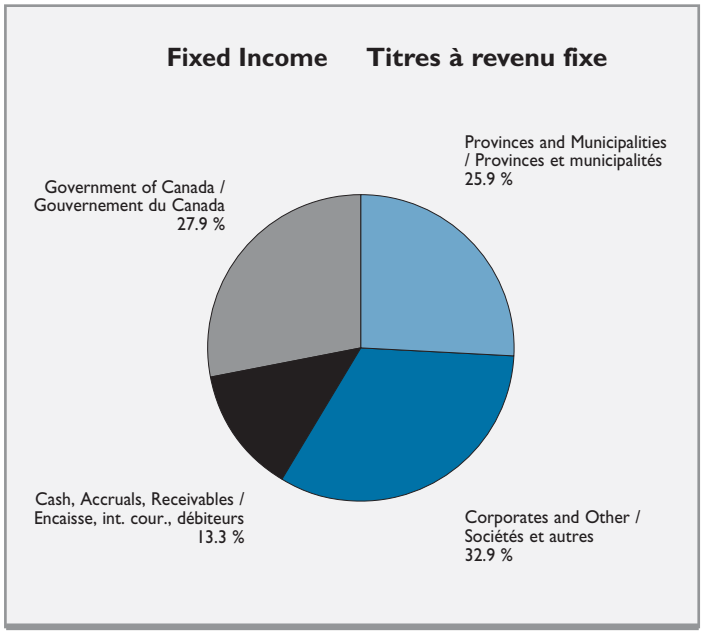
Fixed Income:

These investments include high-quality government and corporate bonds, 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.

The economic landscape in 2010 was characterized by a growing economy operating under central bank influence with benign inflation. The Bank of Canada raised its overnight target interest rate by 0.75% in the second and third quarters to 1.00%. Tempered expectations regarding the strength of the recovery later in the year led to a rally in bonds and the Bank of Canada maintaining its target interest rate throughout the fourth quarter. Overall, bond yields fell by about 0.5% during 2010.

The return of the Bond portfolio was 7.01% in 2010, which exceeded the benchmark for this asset class of 6.74%. The primary drivers of this performance were an overall decline in yields and continued demand for higher yielding bonds, which resulted in lower credit spreads to government bonds, benefitting the Fund's portfolio. The return of the Money Market portfolio was 0.48% in 2010, similar to its benchmark's return of 0.45%.



Valeurs à rendement réel :

Les placements dans des valeurs à rendement réel procurent une couverture contre l'inflation. Les titres détenus sont principalement des obligations à rendement réel émises par le gouvernement du Canada et les provinces canadiennes. En 2010, le rendement du portefeuille a été de 11,14 %, ce qui est comparable au rendement de 11,09 % obtenu par l'indice de référence.

Titres à revenu fixe :

Dans ce portefeuille, les placements se font dans des obligations de haute qualité émises par des gouvernements et des sociétés, des titres du marché monétaire, ainsi que dans des espèces et quasi-espèces qui assurent une liquidité à court terme.

Afin de garantir que le portefeuille ne comprend que des valeurs de bonne qualité ayant au moins la cote BBB, les obligations sont évaluées au moyen de critères rigoureux.

Le paysage économique de 2010 s'est caractérisé par une économie en expansion, soumise à l'influence de la banque centrale et par une inflation négligeable. La Banque du Canada a augmenté son taux cible du financement à un jour de 0,75 % aux deuxième et troisième trimestres, pour l'établir à 1,00 %. Les attentes modérées concernant la vigueur de la reprise plus tard dans l'année ont entraîné un redressement des obligations et incité la Banque du Canada à maintenir son taux cible du financement à 1,00 % pendant tout le quatrième trimestre. Globalement, le rendement des obligations a chuté d'environ 0,5 % durant l'année 2010.

Operations Management

The Net Assets of the Pension Fund increased $48.5 million in 2010 mainly as a result of an increase of $49.0 million in the market value of investments.

Interest, dividends and real estate net revenues were $2.1 million lower than in 2009 due to lower income returns.

Total contributions in 2010 were higher than in 2009 by $8.6 million due to the return to full contributions.

Benefits payments increased $0.7 million over 2009 mainly due to continued growth of pensioner membership.

Operating expenses were $6.9 million in 2010, which was slightly higher than in 2009 mainly due to personnel and related costs and investment management fees. The Fund annually assesses its overall operating expenses against average costs for funds of its size and asset mix in Canada. The Fund's operating costs relative to its peers remain low.

Le rendement du portefeuille obligataire s'est établi à 7,01 % en 2010, un résultat supérieur à celui de l'indice de référence, de 6,74 %. Cette performance est principalement attribuable à une baisse generalisée des taux obligataires et à la demande soutenue d'obligations donnant un taux effectif plus élevé, facteurs qui, en donnant lieu à des écarts de taux inférieurs à ceux des obligations des gouvernements, ont avantagé le portefeuille de la Caisse. Le rendement du portefeuille de titres du marché monétaire s'est établi à 0,48 % en 2010, ce qui est similaire au rendement de son repère, qui a été de 0,45 %.

Gestion des opérations

L'actif net de la Caisse a augmenté de 48,5 millions de dollars en 2010, surtout en raison de l'appréciation de 49,0 millions de dollars de la valeur des placements sur le marché.

Par rapport à 2009, le total des intérêts, des dividendes et des revenus nets tirés des propriétés immobilières a reculé de 2,1 millions de dollars.

En 2010, en raison du retour à un taux de cotisation de 100 %, le total des cotisations a été supérieur, de 8,6 millions de dollars, à celui enregistré en 2009.

De 2009 à 2010, le total des prestations versées a augmenté de 0,7 million de dollars, en raison surtout de l'augmentation continue du nombre de retraités.

Les frais d'exploitation se sont établis à 6,9 millions de dollars en 2010, ce qui est légèrement supérieur à ceux de 2009, principalement en raison des frais de personnel et des frais connexes, et aussi des frais de gestion de placements. Chaque année, la Caisse compare ses frais d'exploitation aux coûts moyens payés par les caisses de retraite canadiennes dont la taille et la répartition de l'actif sont comparables aux siennes. Les frais d'exploitation de la Caisse demeurent faibles par rapport à ceux des caisses comparables.

Commitment to Financial Health

Un engagement axé sur la santé financière

ACTUARIAL VALUATION

All federally registered pension plans have historically been required to undertake an actuarial valuation for regulatory purposes a minimum of once every three years. The most recent actuarial valuation of the CMHC Pension Plan was undertaken as at 31 December 2009 in accordance with legislation and regulatory requirements in effect at that time, and it determined that the CMHC Pension Plan was fully funded and solvent. The next actuarial valuation is required no later than as at 31 December 2011 as a result of changes to regulatory requirements that became effective in 2010. Actuarial valuations will then be required annually unless the solvency ratio is 120% or greater.

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 reviewed by the Corporation's Management Committee and then approved by the Board of Directors for filing with OSFI and CRA.

ÉVALUATION ACTUARIELLE

Dans le passé, tous les régimes de pension agréés sous réglementation fédérale devaient faire l'objet d'une évaluation actuarielle à des fins réglementaires au moins une fois tous les trois ans. La dernière évaluation actuarielle du Régime a été réalisée au 31 décembre 2009, conformément aux exigences législatives et réglementaires alors en vigueur, et a déterminé que celui-ci était entièrement provisionné et solvable. En raison des modifications apportées aux exigences réglementaires qui ont pris effet en 2010, la prochaine évaluation actuarielle doit être réalisée au plus tard au 31 décembre 2011. Les évaluations actuarielles subséquentes devront être réalisées chaque année, sauf si le ratio de solvabilité est égal ou supérieur à 120 %.

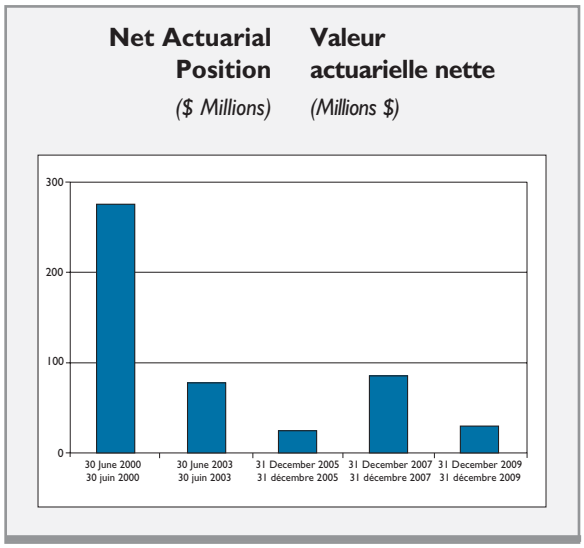
L'évaluation actuarielle, qui est menée par un actuaire externe indépendant, doit satisfaire à des exigences législatives rigoureuses. Elle s'appuie sur les tendances démographiques à long terme, les départs à la retraite et une multitude d'autres facteurs qui font l'objet d'une analyse approfondie afin de déterminer si les hypothèses sous-jacentes du Régime doivent être modifiées. Avant son dépôt au BSIF et à l'ARC, le rapport d'évaluation est revu par le Comité de gestion de la Société et approuvé par le Conseil d'administration.

Any differences between actuarial assumptions and future experience will emerge as gains and losses in future valuations, and will affect the financial position of the Plan, and the contributions required to fund it, at that time.

The actuarial valuation focuses on two fundamental aspects of the funded status of CMHC's registered defined-benefit plan: going concern and solvency.

Funded on a going concern basis means that as of a certain date the Fund's assets are sufficient to meet all of the Pension Plan's liabilities as a continuing entity. The actuarial valuation as at 31 December 2009 determined the actuarial liabilities of the Plan to be $1,184.0 million and the actuarial value of net assets to be $1,214.1 million at that time. The actuarial value of net assets is based on a five year moving average market method. The net result was an actuarial surplus of $30.0 million and indicated the CMHC Pension Plan remained fully funded as at 31 December 2009.

Funded on a solvency basis means that as of a certain date the Fund's assets are sufficient to meet its existing liabilities on a termination basis. The actuarial valuation as at 31 December 2009 indicated the Plan remained solvent.



Legislative and regulatory changes came into force in 2010 to enhance the protection of benefits for plan members while reducing funding volatility for plan sponsors. The changes include new tests and standards to establish minimum funding requirements and also help mitigate the effects of short term fluctuations in the value of plan assets and liabilities on solvency funding requirements. The changes will be applied to future valuations of the CMHC Pension Plan.

The Net Actuarial position on a going concern basis, as determined by the actuarial valuations filed with regulators, is shown in the chart.

Tout écart entre les prévisions découlant des hypothèses actuarielles et les résultats futurs est constaté comme un gain ou une perte dans les évaluations ultérieures. Il a une incidence sur la situation financière du Régime et les cotisations requises à la date de ces évaluations.

L'évaluation actuarielle met l'accent sur deux aspects fondamentaux du provisionnement du régime agréé à prestations déterminées de la SCHL, soit le coefficient de capitalisation (selon le postulat de la continuité de l'exploitation) et le ratio de solvabilité.

Le Régime est **capitalisé (ou provisionné) selon le postulat de la continuité de l'exploitation** si, à une date donnée, l'actif de la Caisse est suffisant pour couvrir l'ensemble des obligations du Régime en tant qu'entité en activité. L'évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2009 a déterminé que la valeur actuarielle du passif à long terme du Régime s'élevait à 1 184,0 millions de dollars, et celle de son actif, à 1 214,1 millions de dollars, à ce moment-là. La valeur actuarielle de l'actif net est établie selon la méthode de la moyenne mobile de la valeur marchande sur cinq ans. Le résultat net a été un excédent actuariel de 30,0 millions de dollars, qui indique que le Régime était demeuré entièrement provisionné au 31 décembre 2009.

Le Régime est **capitalisé selon l'approche de la solvabilité** si, à une date donnée, l'actif de la Caisse est suffisant pour couvrir son passif en cas de liquidation. L'évaluation actuarielle au 31 décembre 2009 indiquait que le Régime demeurait solvable.

Des modifications législatives et réglementaires visant à mieux protéger les prestations de retraite des participants et à atténuer la volatilité de la capitalisation pour les promoteurs de régime ont pris effet en 2010. Elles prévoient entre autres des nouveaux contrôles et de nouvelles normes pour déterminer les exigences minimales de capitalisation et pour aider à atténuer les effets des fluctuations à court terme de la valeur de l'actif et du passif du Régime sur les exigences de capitalisation liées à la solvabilité. Ces modifications seront appliquées aux évaluations futures du Régime.

Le tableau présente les valeurs actuarielles nettes selon l'approche de la continuité de l'exploitation qui ont été déterminées dans les évaluations actuarielles antérieures déposées auprès des autorités de réglementation.

ACTUARIAL OPINION

Towers Watson Canada Inc. was retained by Canada Mortgage and Housing Corporation to perform an actuarial valuation of the Plan on an accounting basis as at 31 December 2010. The purpose of the valuation was to determine the actuarial value of net assets available for benefits and the actuarial present value of accrued pension benefits, and changes therein, for the year ended 31 December 2010, for inclusion in the Plan's financial statements prepared in accordance with the *Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook*. The objective of the Plan's financial statements is to fairly present the financial position of the Plan as at 31 December 2010 as a going concern. The results of our valuation might not be appropriate for and should not be relied upon or used for any other purposes.

We reviewed the statement of net assets available for benefits, and changes therein, for the year ended 31 December 2010 received from Plan management and found the data to be sufficient and reliable for the purpose of the valuation. On the basis of such data, we determined the actuarial value of assets as at 31 December 2010, using an asset valuation method in accordance with the *Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook*. This method applies an averaging process which smoothes out market fluctuations over five years.

OPINION ACTUARIELLE

La Société canadienne d'hypothèques et de logement a demandé à Towers Watson Canada Inc. d'effectuer une évaluation actuarielle du Régime sur une base comptable au 31 décembre 2010. L'évaluation avait pour objet de déterminer la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations et la valeur actuarielle des prestations constituées, ainsi que les variations connexes, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, aux fins d'inclusion dans les états financiers du Régime préparés conformément aux recommandations du *Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés*. L'objectif des états financiers du Régime est de présenter aussi fidèlement que possible la situation financière du Régime au 31 décembre 2010 sur une base de permanence. Les résultats de notre évaluation pourraient ne pas convenir et ne devraient pas être utilisés à d'autres fins.

Nous avons examiné l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations, ainsi que les variations connexes, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, fournis par la direction du Régime et nous avons constaté que les données étaient suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. À partir de ces données, nous avons déterminé la valeur actuarielle de l'actif au 31 décembre 2010 selon une méthode d'évaluation de l'actif conforme aux recommandations du *Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés*. Cette méthode comprend l'établissement d'une moyenne afin de lisser les fluctuations du marché sur une période de cinq ans.

We determined the actuarial present value of accrued pension benefits by extrapolating the results of our complete actuarial valuation of the Plan as at 31 December 2009, assuming no gains or losses for the extrapolation period and no changes in the actuarial method and assumptions, but reflecting the actual inflation used for pension indexation at 1 January 2011 and information provided by the Corporation on average salary increases expected for 2011 and 2012. To our knowledge, there were no changes to the Plan provisions in 2010, except the reinstatement of employee contributions at the normal level effective 1 April 2010. The actuarial method is prescribed by the *Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook*. The actuarial assumptions are determined by Plan management as their best long-term estimates of future events, in consultation with Towers Watson Canada Inc. Nonetheless, the future experience of the Plan will inevitably differ, perhaps significantly, from the actuarial assumptions and will result in gains or losses which will be revealed in future valuations.

In our opinion, the data on which the valuation for accounting purposes is based are sufficient and reliable for the purpose of the valuation and the actuarial assumptions are in accordance with accepted actuarial practice.

Our valuation and related report were prepared, and our opinions given, in accordance with accepted actuarial practice in Canada.

Nous avons déterminé la valeur actuarielle des prestations constituées en extrapolant les résultats de notre évaluation actuarielle complète du Régime au 31 décembre 2009, en présumant qu'il n'y a eu aucun gain ou perte pendant la période d'extrapolation ni aucune modification de la méthode et des hypothèses actuarielles, mais en tenant compte de l'inflation réelle utilisée pour l'indexation des prestations au 1er janvier 2011 et des données fournies par la Société concernant les hausses moyennes de salaire prévues pour 2011 et 2012. À notre connaissance, aucune modification n'a été apportée aux dispositions du Régime en 2010, hormis le rétablissement du taux de cotisation des employés au taux normal, qui a pris effet le 1er avril 2010. La méthode actuarielle est conforme aux recommandations du *Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés*. La direction du Régime établit les hypothèses actuarielles, qui sont ses meilleures estimations à long terme concernant les événements futurs, en collaboration avec Towers Watson Canada Inc. Néanmoins, les résultats futurs du Régime seront inévitablement différents, peut-être de manière considérable, des hypothèses actuarielles et se traduiront par des gains ou des pertes qui seront constatés lors des évaluations futures.

À notre avis, les données sur lesquelles repose l'évaluation sur une base comptable sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation et les hypothèses actuarielles sont conformes à la pratique actuarielle reconnue.

Notre évaluation ainsi que notre rapport y afférent ont été préparés, et notre opinion donnée, conformément à la pratique actuarielle reconnue au Canada.

Towers Watson Canada Inc.
Actuaries of the
CMHC Pension Plan
Montréal, Quebec
18 January 2011

Jacques Lafrance, FCIA-FICA

Towers Watson Canada Inc.
Actuaire du Régime de
retraite de la SCHL
Montréal (Québec)
Le 18 janvier 2011

Jean-Pierre Martel, FCIA-FICA

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Trustees of
Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Fund

We have audited the accompanying financial statements of the **Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan,** which comprise the statement of net assets available for benefits as at 31 December 2010, and the statements of changes in net assets available for benefits and of obligations for pension benefits for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

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 comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

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

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du **Régime de retraite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement,** qui comprennent l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations au 31 décembre 2010 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan as at 31 December 2010 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles.

Ernst & Young LLP

Ottawa, Canada
March 23, 2011
Chartered Accountants
Licensed Public Accountants

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers, afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations du Régime de retraite de la SCHL au 31 décembre 2010, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Ottawa, Canada
Le 23 mars 2011
Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

FINANCIAL STATEMENTS

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

STATEMENT OF NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS

As at 31 December
(in thousands of dollars)

ÉTATS FINANCIERS

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)

	2010 $	2009 $	
ASSETS			**ACTIF**
Investments *(note 3)*	**1,304,725**	1,261,847	Placements (*note 3*)
Accounts receivable	**2,639**	4,267	Débiteurs
Accrued interest and dividends receivable	**2,415**	2,643	Intérêts courus et dividendes à recevoir
Cash	**1,378**	2,308	Encaisse
Total assets	**1,311,157**	1,271,065	**Total de l'actif**
LIABILITIES			**PASSIF**
Accounts payable and accrued liabilities (*note 8*)	**1,788**	5,047	Créditeurs et charges à payer (*note 8*)
Mortgages payable (*note 4*)	**132,593**	137,767	Emprunts hypothécaires (*note 4*)
Total liabilities	**134,381**	142,814	**Total du passif**
NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS	**1,176,776**	1,128,251	**ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS**

See accompanying notes to the financial statements.

Voir les notes complémentaires aux états financiers.

Karen Kinsley, FCA

Chair, Pension Fund Trustees
President and Chief Executive Officer of CMHC

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

Pierre Serré, CA

Trustee of the Pension Fund
Vice-President of CMHC
Insurance Product and Business Development

Fiduciaire de la Caisse de retraite
Vice-président, Développement des produits et des affaires,
Assurance de la SCHL

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

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

STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS

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

Year ended 31 December
(in thousands of dollars)

Exercice terminé le 31 décembre
(en milliers de dollars)

	2010 $	2009 $	
INCREASE IN NET ASSETS			**AUGMENTATION DE L'ACTIF NET**
Investment income			Revenus de placements
Interest	**19,942**	18,198	Intérêts
Dividends	**14,378**	14,078	Dividendes
Net revenue from real estate *(note 5)*	**2,243**	6,358	Revenus nets tirés de biens immobiliers *(note 5)*
	36,563	38,634	
Increase in fair value of investments	**49,028**	130,760	Augmentation de la juste valeur des placements
Contributions – Employer	**18,878**	14,000	Cotisations - Employeur
Contributions – Employees	**10,486**	6,769	Cotisations - Employés
	114,955	190,163	
DECREASE IN NET ASSETS			**DIMINUTION DE L'ACTIF NET**
Benefits	**56,624**	55,959	Prestations
Net contributions transferred or refunded	**2,941**	2,426	Cotisations nettes transférées ou remboursées
Operating expenses *(notes 6 and 8)*	**6,865**	5,918	Frais d'exploitation *(notes 6 et 8)*
	66,430	64,303	
Increase in net assets	**48,525**	125,860	**Augmentation de l'actif net**
NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS			**ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS**
Beginning of year	**1,128,251**	1,002,391	Début de l'exercice
End of year	**1,176,776**	1,128,251	**Fin de l'exercice**

See accompanying notes to the financial statements.

Voir les notes complémentaires aux états financiers.

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

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

STATEMENT OF OBLIGATIONS FOR PENSION BENEFITS

ÉTAT DES OBLIGATIONS DU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

Year ended 31 December
(in thousands of dollars)

Exercice terminé le 31 décembre
(en milliers de dollars)

	2010 $	2009 $	
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	**95,535**	98,137	Prestations constituées
Benefits paid, transferred and refunded	**(59,565)**	(58,385)	Prestations versées, transférées ou remboursées
Net increase in actuarial present value of accrued pension benefits	**35,970**	39,752	Augmentation nette de la valeur actuarielle des prestations constituées
Actuarial present value of accrued pension benefits, beginning of year	**1,184,038**	1,144,286	Valeur actuarielle des prestations constituées au début de l'exercice
Actuarial present value of accrued pension benefits, end of year *(note 7)*	**1,220,008**	1,184,038	**Valeur actuarielle des prestations constituées à la fin de l'exercice** *(note 7)*
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	**1,176,776**	1,128,251	Actif net disponible pour le service des prestations
Add: Fair value decrease not reflected in actuarial value of net assets	**52,064**	85,829	Plus : Diminution de la juste valeur non prise en compte dans la valeur actuarielle de l'actif net
Actuarial value of net assets available for benefits	**1,228,840**	1,214,080	**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	**8,832**	30,042	**EXCÉDENT DE LA VALEUR ACTUARIELLE DE L'ACTIF NET PAR RAPPORT À LA VALEUR ACTUARIELLE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES**

See accompanying notes to the financial statements.

Voir les notes complémentaires aux états financiers.

Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2010

1. DESCRIPTION OF PLAN

a) General

The Canada Mortgage and Housing Corporation Pension Plan (the "Plan") is a compulsory contributory defined benefit pension plan for all 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 Pension 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 benefit service up to a maximum of 35 years. The pension is payable at age 60 or upon retirement allowing for certain early retirement provisions in accordance with the Pension Plan Rules. The Plan provides survivor benefits for a member's eligible spouse or common-law partner and eligible dependent children. The benefits are indexed to the Consumer Price Index ("CPI") and integrated with the Québec/Canada Pension Plan from age 65. For more complete information, reference should be made to the Pension Plan Rules.

b) Funding policy

The PBSA requires that CMHC, 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 were required at least every three years prior to 2010. Changes to the PBSA and its regulations that took effect in 2010 will require that the next actuarial valuation for the CMHC Pension Plan be undertaken no later than as at 31 December 2011, and that valuations be performed annually thereafter, unless the solvency ratio is greater than 120%. 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 7).

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

31 décembre 2010

1. DESCRIPTION DU RÉGIME

a) 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 qui remplissent certaines 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 prestations de pension* (« LNPP ») et porte le numéro d'enregistrement 55086.

Selon le Règlement du Régime de retraite de la SCHL (le « Règlement »), 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 validés, jusqu'à concurrence de 35 ans. Les prestations de retraite sont versées à 60 ans ou à partir du moment où le participant prend une retraite anticipée conformément aux dispositions prévues dans le Règlement. Le Régime prévoit également des prestations de survivant pour l'époux ou le conjoint de fait admissible et les enfants à charge admissibles. Les prestations sont indexées selon l'Indice des prix à la consommation (« IPC ») et sont intégrées à celles du Régime de pensions du Canada ou du Régime de rentes du Québec, selon le cas, une fois que les prestataires ont atteint l'âge de 65 ans. Le Règlement fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

b) Politique de capitalisation

En vertu de la LNPP, le promoteur du Régime, la SCHL, doit financer les prestations déterminées selon les dispositions du Régime, dont la valeur est établie au moyen d'une évaluation actuarielle. Avant 2010, une telle évaluation était requise au moins une fois tous les trois ans. Or, en raison de changements apportés au LNPP et ses règlements en 2010, la prochaine évaluation actuarielle du Régime devra être effectuée au plus tard le 31 décembre 2011. Par la suite, une évaluation sera

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles ("GAAP") 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 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.

requise tous les ans, sauf si le ratio de solvabilité dépasse 120 %. Ces évaluations sont effectuées conformément à la norme de pratique de l'Institut canadien des actuaires applicable à l'évaluation des régimes de retraite (voir la note 7).

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »), la direction doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui ont une incidence sur plusieurs éléments : les montants déclarés dans l'actif et le passif à la date des états financiers, les revenus et les dépenses déclarés pour la période de référence, et la valeur actuarielle des prestations de retraite constituées et de l'actif net disponible pour le service des prestations qui est déclarée à la date des états financiers. Ces estimations sont fondées sur les meilleures connaissances de la direction à l'égard des événements actuels et des mesures que le Régime pourrait 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 de l'information financière, c'est-à-dire indépendante du promoteur et des participants au Régime. Ces états financiers ont pour but de renseigner les participants au Régime et les autres utilisateurs 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 s'il prenait 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 quote-part de l'actif qui peut être attribuée à chacun des participants ou à des groupes de participants considérés individuellement.

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 fair value, which approximates cost.

ii) Bonds, debentures and real return securities are valued 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. Fair values for investments in real estate are based on independent appraisals at least once every three years.

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.

c) Placements

Les placements sont constatés à leur juste valeur, y compris les produits 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 à leur juste valeur, ce qui se rapproche du coût.

ii) Les obligations, les débentures et les titres à rendement réel sont évaluées au cours du marché, s'il est disponible. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles, la valeur estimative est calculée de manière appropriée à partir du prix de négociation de titres semblables.

iii) Les actions sont évaluées au cours du marché.

iv) Les biens immobiliers comprennent les montants investis 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 juste valeur des placements immobiliers est établie en fonction d'évaluations indépendantes menées au moins une fois tous les trois ans.

Les opérations sur placements sont constatées à la date de l'opération, soit à la date du 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 comptabilisé. Les revenus de dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. L'augmentation de la juste valeur des placements comprend les gains et pertes réalisés à la vente de placements ainsi que les gains et pertes latents 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 visée compte tenu des rajustements de la valeur des biens immobiliers établie par expertise.

d) Mortgages payable

Mortgages are valued at cost, which approximates fair value.

e) Contributions

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

f) Pensions

Payment of pensions, refunds and transfers, which are due to pensioners as at year-end, are recorded as accounts payable.

g) Foreign currency translation and forward currency contracts

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.

CMHC Pension Fund enters into forward currency contracts to manage its exposure to foreign currencies. Forward currency contracts are reported at fair value as at the reporting date. The realized gains and losses arising from these transactions are included in investment income.

h) Future changes in accounting policies

In 2010, the Accounting Standards Board (AcSB) of the CICA issued new standards for pension plans. The new standards will be effective for annual financial statements relating to fiscal years beginning on or after January 1, 2011. The new standards will modify the presentation of the financial statements and require additional disclosures. Management is currently reviewing the impact of the changes.

d) Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont évalués au coût, ce qui se rapproche de la juste valeur.

e) Cotisations

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

f) Prestations de retraite

Les prestations de retraite, les remboursements et les transferts qui sont dus aux retraités en fin d'exercice sont constatés dans les créditeurs.

g) Conversion des devises et contrats de change à terme

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.

La Caisse de retraite de la SCHL a recours à des contrats de change à terme pour gérer les risques liés aux devises. Ces contrats sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Les gains et pertes matérialisés sur ces opérations entrent dans le calcul du revenu de placements.

h) Modification des conventions comptables dans le futur

En 2010, le Conseil des normes comptables (CNC) de l'ICCA a publié de nouvelles normes pour les régimes de retraite. Celles-ci s'appliqueront aux états financiers annuels des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Elles modifieront le mode de présentation des états financiers et nécessiteront de divulguer davantage d'information. La direction passe présentement en revue l'impact des changements.

3. INVESTMENTS

a) General

The following table outlines the Plan investments as at 31 December. Other foreign equity includes the fair value of forward currency contracts of $-0.3 million (2009 - $0.3 million):

3. PLACEMENTS

a) Généralités

Le tableau qui suit présente les portefeuilles de placements du Régime au 31 décembre. Les autres placements en actions étrangères tiennent compte de la juste valeur des contrats de change à terme, qui s'élève à -0,3 million de dollars (0,3 million de dollars en 2009) :

(in thousands of dollars)	2010		2009		(en milliers de dollars)
	Cost/ Coût $	**Fair value/ Juste valeur $**	Cost/ Coût $	Fair value/ Juste valeur $	
Fixed income					Titres à revenu fixe
Short-term investments	**34,000**	**34,044**	13,098	13,100	Placements à court terme
Bonds and debentures					Obligations et débentures
Government of Canada	**80,253**	**81,231**	90,159	89,858	Gouvernement du Canada
Provinces/municipals	**71,528**	**75,326**	60,816	61,875	Provinces et municipalités
Corporate/other	**90,838**	**95,791**	89,528	93,734	Sociétés et autres
Total bonds and debentures	**242,619**	**252,348**	240,503	245,467	Total des obligations et débentures
Total fixed income	**276,619**	**286,392**	253,601	258,567	Total des titres à revenu fixe
Equity					Actions
Canadian	**188,558**	**362,094**	181,248	354,965	Canadiennes
American	**188,589**	**191,211**	194,035	176,585	Américaines
Other foreign	**205,468**	**190,820**	204,446	185,826	Autres étrangères
Total equity	**582,615**	**744,125**	579,729	717,376	Total des actions
Inflation sensitive					Placements sensibles à l'inflation
Real estate	**195,311**	**245,608**	200,663	259,519	Biens immobiliers
Real return securities	**23,263**	**28,600**	23,178	26,385	Titres à rendement réel
Total inflation sensitive	**218,574**	**274,208**	223,841	285,904	Total des placements sensibles à l'inflation
	1,077,808	**1,304,725**	1,057,171	1,261,847	

As at 31 December 2010, Plan assets include $140 million (2009 - $126 million) of fixed income investments at fair value issued by the Plan Sponsor or its related parties, which include Government of Canada bonds.

Au 31 décembre 2010, l'actif du Régime comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur de 140 millions de dollars (126 millions de dollars en 2009) émis par le promoteur du Régime ou des parties lui étant liées, notamment des obligations du gouvernement du Canada.

The CMHC Pension Fund ("Fund") asset mix is maintained within the following ranges:

L'actif de la Caisse de retraite de la SCHL (la « Caisse ») est réparti selon les fourchettes suivantes :

Equity		**Titres de participation**
Canadian	20% to/à 35%	Canadiens
American	10% to/à 22%	Américains
Other foreign	10% to/à 22%	Autres étrangers
Total equity	45% to/à 65%	Total des titres de participation
Fixed income		**Titres à revenu fixe**
Bonds and debentures	20% to/à 40%	Obligations et débentures
Cash equivalents (short-term investments and cash)	0% to/à 5%	Quasi-espèces (placements à court terme et encaisse)
Total fixed income	20% to/à 40%	Total des titres à revenu fixe
Inflation sensitive		**Placements sensibles à l'inflation**
Real estate	4% to/à 12%	Biens immobiliers
Infrastructure	0% to/à 8%	Infrastructures
Real return securities	0% to/à 5%	Titres à rendement réel
Total inflation sensitive	6% to/à 20%	Total des placements sensibles à l'inflation

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

Equity	57%
Fixed income	28%
Inflation sensitive	15%

b) Risk management

The key financial risks related to the assets of the Plan are market risk, credit risk and liquidity risk. These are mitigated by policies that define the Fund's overall objective and circumscribe investments in terms of what is permitted, how investments may be made, and minimum standards for diversification, quality, and liquidity. Policies also describe the management structure and monitoring procedures adopted for the ongoing operation of the Fund.

La politique de la Caisse au titre de la répartition de l'actif à long terme est comme suit :

Titres de participation	57 %
Titres à revenu fixe	28 %
Placements sensibles à l'inflation	15 %

b) Gestion des risques

Le risque de marché, le risque de crédit et le risque d'illiquidité sont les principaux risques financiers auxquels est exposé le Régime. Ceux-ci sont atténués par des lignes de conduite qui définissent l'objectif global de la Caisse et circonscrivent le cadre de placement, c'est-à-dire qu'elles définissent les placements autorisés, la manière dont ceux-ci peuvent être effectués et les normes minimales à respecter en matière de diversification, de qualité et de liquidité. Les lignes de conduite définissent également la structure de gestion et les procédures de contrôle adoptées pour l'exploitation courante de la Caisse.

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. The CMHC Pension Fund is able to mitigate this risk by incorporating diversification requirements in its investment policies and guidelines. Diversification reduces the risk of market value decreases and helps protect the Fund from potential negative impacts within one asset class or sector.

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 Plan's interest rate risk is managed through the implementation of policies that limit risk for the Plan's investment activities. The asset allocation policy takes into account the liability profile of the Plan and diversifies the assets of the Fund. Other policies limit the price sensitivity of fixed income assets to interest rate changes relative to established benchmark indices.

Foreign currency risk

Foreign currency risk is the risk that the value of an investment will fluctuate as a result of changes in foreign exchange rates and is associated with the Plan's investments in American and other foreign equities. US currency exposure is hedged through investments in pooled funds that transact in US currency hedging instruments. Other foreign equities currency exposure is hedged through forward currency contracts. The current policy is to hedge 50% of the currency exposure arising from American and other foreign equity holdings, while allowing for a tolerance band of 40% to 60%.

i) Risque de marché

Le risque de marché représente la possibilité que les 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 néfaste. La Caisse parvient à atténuer ce risque en imposant des exigences en matière de diversification dans ses lignes de conduite et directives. La diversification réduit le risque d'une baisse de la valeur marchande et aide à protéger la Caisse contre d'éventuelles répercussions négatives dans une catégorie d'actif ou un secteur particulier.

Risque de taux d'intérêt

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

Le Régime 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. La Ligne de conduite relative à la répartition stratégique de l'actif tient compte du profil du passif du Régime et diversifie l'actif de la Caisse. D'autres lignes de conduite limitent la sensibilité du prix des actifs à revenu fixe aux fluctuations des taux d'intérêt par rapport aux indices de référence.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la valeur d'un placement fluctue du fait des variations du cours des devises étrangères. Il est associé aux placements du Régime dans des actions américaines et d'autres actions étrangères. Le risque de change lié aux placements en dollars américains est couvert au moyen de placements dans des fonds communs qui concluent des opérations de couverture en dollars américains. Pour sa part, le risque de change lié aux devises d'autres pays étrangers est couvert au moyen des contrats de change à terme. La stratégie actuelle consiste à couvrir 50 % de l'exposition au risque de change associé aux placements en actions américaines et en actions d'autres pays étrangers, dans les limites d'une zone de tolérance allant de 40 à 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 exposure to equity price risk arises primarily from investments in equities and to a lesser extent investments in real estate. Policies set minimum standards for diversification of assets at the total Fund level and within individual portfolios.

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 Plan's credit risk associated with investments is managed through the implementation of policies, which include minimum credit rating requirements and limits by sector, counterparty, and credit rating. In the event that a credit change renders an approved investment holding ineligible, the Fund will take the necessary actions to restructure holdings while minimizing losses. The credit quality of issuers of debt securities is assessed by reference to published credit ratings and investment management analysis.

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, 68% (2009 – 72%), is with counterparties rated "AAA" or "AA" or equivalents.

Risque lié au prix des actions

Le risque lié au prix des 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 se rapportant à des titres en particulier ou à leur émetteur, ou encore par des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. L'exposition du Régime au risque lié au prix des actions est principalement imputable aux placements en actions et, dans une moindre mesure, aux placements en biens immobiliers. Les lignes de conduite établissent les normes minimales concernant la diversification de l'actif, pour l'ensemble de la Caisse et pour chacun de ses portefeuilles.

ii) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque que des pertes soient subies si une contrepartie n'est pas en mesure de remplir ses engagements contractuels. Il comprend le risque de défaillance et englobe autant la probabilité qu'une perte survienne que le montant probable de celle-ci, déduction faite des recouvrements et des garanties, au fil du temps.

Le Régime gère son risque de crédit associé aux placements en adoptant des lignes de conduite qui prévoient des cotes de crédit minimales pour les contreparties et des limites de diversification pour les portefeuilles de placements, par secteur d'activité, par contrepartie et par cote de crédit. Si un changement de la cote de solvabilité rend non admissibles des placements antérieurement approuvés, la Caisse prendra les mesures nécessaires pour restructurer ses avoirs tout en limitant le plus possible les pertes. La solvabilité des emprunteurs ou des émetteurs de titres de créance est évaluée en fonction des cotes de crédit officielles et des analyses de gestion de placements publiées.

Le risque de crédit lié aux placements dans des titres 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 qui représentent un risque à long terme, soit 68 % (72 % en 2009), sont effectués auprès de contreparties cotées AAA ou AA (ou l'équivalent).

iii) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Plan would have insufficient cash flows to meet its pension obligations, investment-related obligations, and operating expenses as they come due. Liquidity risk is managed through holdings of highly liquid short-term investments, forecasting of cash flow requirements, and daily monitoring. 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 and maturity of investments which provided $796 million (2009 - $568 million) to the Pension Fund.

4. MORTGAGES PAYABLE

Mortgages mature at various dates between March 2011 and December 2018. Mortgages are secured by land and specific rental properties which bear interest rates ranging from 3.75% to 6.83%. The required payments of principal and interest over the next five years are as follows:

iii) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité est le risque que le Régime éprouve des difficultés à générer les flux de trésorerie nécessaires pour faire face à ses obligations à l'égard des prestations de retraite et des placements, ni pour payer ses frais d'exploitation lorsqu'ils sont exigibles. La Caisse gère ce risque en détenant des placements à court terme très liquides, en prévoyant ses besoins de trésorerie à court terme et en effectuant des contrôles quotidiens. Les flux de trésorerie proviennent des revenus de placements, du produit de la vente de placements, ainsi que des cotisations des employés et de l'employeur. La plus importante source de rentrées de fonds durant l'exercice a été la vente et l'échéance de placements, qui ont fourni 796 millions de dollars (568 millions de dollars en 2009) à la Caisse de retraite.

4. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Les emprunts hypothécaires arrivent à échéance à diverses dates entre mars 2011 et décembre 2018. Ils sont garantis par des terrains et des propriétés locatives et portent intérêt à des taux allant de 3,75 à 6,83 %. Au cours des cinq prochains exercices, les remboursements de capital et d'intérêts requis sont les suivants :

	(in thousands of dollars) (en milliers de dollars)
2010	**23,976**
2011	**21,386**
2012	**24,435**
2013	**20,124**
2014	**19,612**

During 2010, interest paid on these mortgages amounted to $7 million (2009 - $6 million).

En 2010, les intérêts payés sur ces emprunts hypothécaires se sont élevés à 7 millions de dollars (6 millions de dollars en 2009).

5. NET REVENUE FROM REAL ESTATE

Net revenue from real estate represents rental revenues less expenses including tenant improvements.

6. OPERATING EXPENSES

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

7. OBLIGATIONS FOR PENSION BENEFITS

At 31 December 2009, an actuarial valuation of the Plan was conducted by Towers Watson. A copy of this valuation was filed with the Office of the Superintendent of Financial Institutions and Canada Revenue Agency.

The valuation was prepared using the projected unit credit method. Variances between such estimates and actual experience, which may be material, will emerge as gains and losses in future valuations. Based on the 31 December 2009 valuation, and an extrapolation to 31 December 2010, the actuarial present value of accrued pension benefits is $1,220 million (2009 - $1,184 million).

The actuarial value of net assets available for benefits has been determined through a method that smoothes over five years fluctuations in actual investment returns relative to assumed investment returns. The actuarial value of net assets is the average of the market value of net assets at the valuation date and adjusted market values of the four previous year-ends. As a result of the 10% corridor the asset smoothing method must not produce a value lower than 90% or higher than 110% of the market value of net assets. The actuarial value of net assets as of 31 December 2010 falls within this corridor.

5. REVENUS NETS TIRÉS DE BIENS IMMOBILIERS

Les revenus nets tirés de biens immobiliers représentent les revenus de location moins les dépenses y compris les améliorations locatives.

6. FRAIS D'EXPLOITATION

Les frais d'exploitation comprennent les charges d'administration engagés pour la gestion du Régime, qui englobent les salaires des employés du Régime, les honoraires de l'actuaire et des auditeurs, les frais liés à la garde de biens, ainsi que les frais liés aux services de placement.

7. OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE PRESTATIONS

La plus récente évaluation actuarielle du Régime a été effectuée par Towers Watson en date du 31 décembre 2009. Un exemplaire du rapport d'évaluation a été déposé au Bureau du surintendant des institutions financières et à l'Agence du revenu du Canada.

Cette évaluation a été faite au moyen de la méthode de répartition des prestations. Les écarts entre cette évaluation et les résultats réels, qui peuvent être importants, seront constatés comme des gains ou des pertes lors des évaluations ultérieures. En se fondant sur l'évaluation actuarielle réalisée en date du 31 décembre 2009 et une extrapolation de ses résultats jusqu'au 31 décembre 2010, l'actuaire a établi à 1 220 millions de dollars la valeur actuarielle des prestations constituées (1 184 millions de dollars en 2009).

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations a été calculée à l'aide d'une méthode qui lisse sur une période de cinq ans les fluctuations qui surviennent sur le marché entre le rendement réel des placements et leur rendement présumé. La valeur actuarielle de l'actif net est une valeur moyenne établie à partir de la valeur marchande de l'actif net à la date d'évaluation et de la valeur marchande rajustée au 31 décembre de chacun des quatre exercices précédents. En raison de la zone de tolérance de 10 %, la méthode de lissage doit donner une valeur qui se situe entre 90 % et 110 % de la valeur marchande de l'actif net. Au 31 décembre 2010, la valeur actuarielle de l'actif net se situait à l'intérieur de cette zone de tolérance.

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 Plan asset portfolio and is responsible for the liability associated with the ongoing operations of the Plan.

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Transactions with CMHC, the Plan Sponsor, were concluded in the normal course of activities and measured at the amount of consideration established and agreed to by both parties. Included in operating expenses is $5 million (2009 – $4 million) for administrative services provided by the Sponsor to the Plan. Accounts payable and accrued liabilities as at 31 December 2010 and 2009 include less than $1 million due to CMHC for administrative services provided to the Plan.

9. CONTINGENT LIABILITIES

Various claims have been instituted against the Trustees of the Fund and/or CMHC pertaining to the Plan. In view of the inherent difficulty of predicting the outcome of such claims, the 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.

In addition, in connection with the sale of a property in 2008, the existing mortgage was assumed by the purchaser and the Pension Fund remained on the mortgage covenant. The remaining principal balance payable as at 31 December 2010 is approximately $8.8 million (2009 - $9 million). Based on the value of the property relative to the mortgage balance, management believes that the likelihood of exposure under the covenant is low.

Selon la norme de pratique sur les évaluations actuarielles, il est raisonnablement possible, en se fondant sur les connaissances actuelles, que l'évaluation d'une situation future à court terme nécessite un rajustement important des montants constatés. Il est impossible de déterminer l'ampleur de tels changements, car ils dépendent de la conjoncture économique en général.

La SCHL court le risque de subir une perte actuarielle liée aux hypothèses à long terme et assume le risque de crédit lié aux portefeuilles de placements du Régime de même que la responsabilité des charges liées aux activités courantes du Régime.

8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Les opérations avec la SCHL, le promoteur du Régime, ont été effectuées dans le cours normal des activités, et leur montant correspond à la valeur établie et convenue entre les deux parties. Les frais d'exploitation comportent un montant de 5 millions de dollars (4 millions de dollars en 2009) à l'égard de services administratifs rendus par le promoteur du Régime. Aux 31 décembre 2010 et 2009, le montant du poste « Créditeurs et charges à payer » versé à la SCHL à l'égard des services administratifs rendus au Régime s'élevait à moins de 1 million de dollars.

9. PASSIFS ÉVENTUELS

Diverses poursuites ont été déposées contre les fiduciaires de la Caisse et/ou la SCHL relativement au Régime. Puisqu'il est difficile de prédire quelle sera l'issue de ces litiges, le Régime de la SCHL ne peut se prononcer sur l'incidence qu'ils auront. Cependant, d'après les renseignements actuels, la direction estime que le passif, le cas échéant, qui découlerait de ces litiges n'aurait pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière du Régime.

Par ailleurs, lors de la vente d'une propriété en 2008, l'emprunt hypothécaire a été pris en charge par l'acheteur, mais la Caisse de retraite en est restée garante. Au 31 décembre 2010, le solde à payer sur le capital s'élevait à environ 8,8 millions de dollars (9 millions de dollars en 2009). Compte tenu de la valeur de la propriété par rapport au solde hypothécaire, la direction estime que les risques associés à cet engagement sont faibles.

COMMITTEE MEMBERSHIP AND PLAN ADMINISTRATION

(as at 31 December 2010)

MEMBRES DES COMITÉS ET ADMINISTRATION DU RÉGIME

(au 31 décembre 2010)

Investment Committee/Comité des placements

	Members	Membres
Wojo Zielonka	Chair Chief Risk Officer, Risk Management and Investments	Président Chef de la gestion des risques, Gestion des risques et Placements
Peter Friedmann	General Manager, Ontario Region and Managing Director, Securitization	Directeur général, Centre d'affaires de l'Ontario, et directeur en chef, Titrisation
Benoit Sanscartier	Director, Insurance Policy and Technology Operations	Directeur, Division des lignes de conduite et de la technologie des opérations, 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, Insurance Actuarial Analysis	Directeur, Division de l'analyse actuarielle, 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 Économiste en chef, 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	Président(e)
Julie Philippe	Director, Total Compensation Human Resources	Directrice, Division de la rémunération globale Ressources humaines
	Employee Representatives	**Représentants des employés**
Raymond Meuse	Atlantic Business Center	Centre d'affaires de l'Atlantique
François Lévesque	Quebec Business Center	Centre d'affaires du Québec
Akbar Khoja	Ontario Business Center	Centre d'affaires de l'Ontario
Paul Caton (Until April 2010)	Prairie and Territories Business Center	Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Stephen Hall	B.C. Business Center	Centre d'affaires de la C.-B.
Karen O'Hanley	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa
Wayne Xue	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa
	Pensioner Representatives	**Représentants des retraités**
Guy Riopel	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, des Prairies et des territoires et de la C.-B.
Jacques Beaupré	National Capital Region	Région de la capitale nationale
	Alternate Employee Representatives	**Représentants suppléants des employés**
Phil Walters	Atlantic Business Center	Centre d'affaires de l'Atlantique
William John	Quebec Business Center	Centre d'affaires du Québec
Nathalie Ouellette	Ontario Business Center	Centre d'affaires de l'Ontario
Stanley Culen	Prairie and Territories Business Center	Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Sarena Teakles	B.C. Business Center	Centre d'affaires de la C.-B.
Rick Derouin	National Office and Ottawa Point of Service	Bureau national et point de service d'Ottawa
Michael Borish	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
Jim Miller	Ontario, Prairie and Territories, and B.C. Regions	Régions de l'Ontario, des Prairies et des territoires et de la C.-B.
Bob Elliott	National Capital Region	Région de la capitale nationale

Plan Administration/Administration du Régime

	Human Resources	Ressources humaines
Julie Philippe	Director, Total Compensation	Directrice, Division de la rémunération globale
Lise Philippe	Manager, Pension Policy and Administration	Directrice, Groupe des lignes de conduite et de l'administration des pensions
	Investments and Pension Fund	**Division des placements et de la Caisse de retraite**
Karen Bailey	Director, Investments and Pension Fund	Directrice, Division des placements et de la Caisse de retraite
Lucie Lafleur	Manager, Pension Fund Administration	Directrice, Groupe de la 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**
Towers Watson Canada Inc.	Montréal, Quebec	Montréal (Québec)
	External Investment Managers	**Gestionnaires de placements externes**
BlackRock Asset Management Canada Limited	Toronto, Ontario and San Francisco, U.S.A.	Toronto (Ontario) et San Francisco (É.-U.)
Sprucegrove Investment Management Ltd.	Toronto, Ontario	Toronto (Ontario)
JP Morgan Asset Management (Canada)	Vancouver, B.C. and London, UK	Vancouver (C.-B.) et Londres (R.-U.)
Goldman Sachs Asset Management L.P.	New York, U.S.A.	New York (É.-U.)
	Pension Consultant	**Conseiller en régimes de retraite**
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

NEW RETIREES IN 2010

To all CMHC Pension Plan members who retired in 2010, 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 contributed to the creation of healthy, vibrant communities across the country.

Fidèle à sa promesse

DÉPARTS À LA RETRAITE EN 2010

Message aux participants au Régime qui ont pris leur retraite en 2010 : Les fiduciaires de la Caisse de retraite et la direction de la Société vous souhaitent, à vous et à votre famille, une retraite longue et agréable. Grâce à vos loyaux services à la SCHL, vous avez aidé les Canadiens à avoir accès à un vaste choix de logements de qualité, à un coût abordable, et vous avez participé à la création de collectivités saines et dynamiques dans l'ensemble du pays.

Name Nom	Joined CMHC Date d'arrivée à la SCHL	Business Area	Secteur d'activité
Atkins, Joan	05-28-1990	Financial Accounting	Comptabilité financière
Barnes, Therese	03-20-1989	Information Technology	Technologies de l'information
Bergeron Simard, Diane	10-05-1992	Quebec Portfolio and Loans Administration	Centre d'administration des prêts et de gestion du portefeuille du Québec
Berthiaume, Cécile	02-10-1975	Quebec Business Service Centre	Centre de service aux affaires du Québec
Bruce, Carolyn	04-09-1990	Financial Operations	Opérations financières
Cardinal, Chantal	11-18-1974	Total Compensation	Rémunération globale
Carscadden, Barbara	09-08-1975	Security and Risk Management	Sécurité et gestion des risques
Caton, Paul	05-06-1974	Prairie and Territories Market Analysis	Centre d'analyse de marché des Prairies et des territoires
Champagne, Richard	06-24-1974	Facilities Management	Gestion des locaux et des installations
Cluff, David J	10-24-1983	Policy and Planning	Politiques et planification
Connolly, Donal	06-14-1976	Atlantic Community Development Centre	Centre du développement des collectivités de l'Atlantique
Côté, Hélène	09-06-1988	Linguistic Services	Services linguistiques
Crumb, Colin	02-26-1973	Prairie and Territories - Professional Services	Services professionnels, Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Culbert, Christine	04-27-1987	Ontario Singles Underwriting Centre	Centre de souscription des logements individuels de l'Ontario
Culen, Stanley	08-06-2002	Prairie and Territories - Professional Services	Services professionnels, Centre d'affaires des Prairies et des territoires
D'aoust, Sandee	08-31-1981	Organization Effectiveness	Efficacité organisationnelle
Davis, Carolyn	08-20-1978	Financial Planning and Budgets	Planification financière et budgets
Davis, Donald	12-02-2002	Prairie and Territories Community Development Centre	Centre du développement des collectivités des Prairies et des territoires
Disenhouse, Irving	10-15-1974	Ontario Default Management and Real Estate Centre	Centre des propriétés immobilières et de la gestion des cas de défaut de l'Ontario
Dunlop, Debra	05-16-1977	B.C. BSC Finance and Administration	Finances et administration, Centre de service aux affaires de la C.-B.
Fairfax, Gerald	05-24-1983	Prairie and Territories Business Centre	Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Gallo, Arnold	10-21-1974	Ontario Corporate Representatives	Représentant de la Société en Ontario
Garceau, Janine	11-01-2006	Organizational Effectiveness	Efficacité organisationnelle
Gauthier, Denise	09-03-1968	Information Technology	Technologies de l'information
Gendron, Diane	02-03-1975	Client Service Strategy and Delivery	Stratégie et prestation des services aux clients
Gloyn, Trevor	02-05-1979	Prairie and Territories Business Centre	Centre d'affaires des Prairies et des territoires
Hernandez, Annette	02-09-1976	B.C. BSC Finance and Administration	Finances et administration, Centre de service aux affaires de la C.-B.
Hiltz, Gwendolyn	07-04-1978	Securitization	Titrisation
Hooley, Paula	04-01-1996	B.C. Singles Underwriting Centre	Centre de souscription des logements individuels de la C.-B.
Hotte, Gilles	06-12-1978	Market Analysis	Centre d'analyse de marché

Name Nom	Joined CMHC Date d'arrivée à la SCHL	Business Area	Secteur d'activité
Hunter, Patricia	07-29-1974	Administrative Services	Services administratifs
Kavanagh, Carolyn	01-19-1976	Atlantic Business Centre	Centre d'affaires de l'Atlantique
Lalonde, Carole	08-25-1997	Total Compensation	Rémunération globale
Leblanc, Yves	10-20-1980	Information Technology	Technologies de l'information
Levac, Claire	04-03-2000	Total Compensation	Rémunération globale
Lowe, Karen	05-22-1984	B.C. Community Development Centre	Centre du développement des collectivités de la C.-B.
McGrath, Yvon	11-12-1980	Quebec Aboriginal Housing Centre	Centre du logement des Autochtones du Québec
Menzies, Norman	09-22-1975	B.C. Professional Services	Services professionnels, Centre d'affaires de la C.-B.
Miedzinski, Jack	10-17-1988	Assisted Housing	Aide au logement
Murray, John	10-03-1983	Information Technology	Technologies de l'information
O'Hare, Patricia	01-26-1981	Ontario Aboriginal Housing	Centre du logement des Autochtones de l'Ontario
Orr, William	01-10-1978	Ontario BSC - Finance and Administration	Finances et administration, Centre de service aux affaires de l'Ontario
Patry, William	10-27-1975	CMHC International	SCHL International
Perras-Campbell, Suzanne	08-10-1998	Communications	Communications
Phillips, Frank	05-17-2004	B.C. Professional Services	Services professionnels, Centre d'affaires de la C.-B.
Phillips, Gary	05-21-1974	Atlantic BSC - Professional Services	Services professionnels, Centre de service aux affaires de l'Atlantique
Ring, Dawn	06-23-1980	Atlantic - Communications and Marketing	Communications et marketing, Centre d'affaires de l'Atlantique
Risk, Randy	03-16-1981	Aboriginal Housing	Centre du logement des Autochtones
Robertson, Barry	02-01-1982	Information Technology	Technologies de l'information
Sepulveda, Ramon	11-26-1982	Information Technology	Technologies de l'information
Shutt, Marilyn	10-29-1973	Ontario Aboriginal Housing	Centre du logement des Autochtones de l'Ontario
Stitt, David	07-05-1982	Administrative Services	Services administratifs
Surpris, Mona	11-09-1977	Quebec Singles Underwriting Centre	Centre de souscription des logements individuels du Québec
Swatridge, Wenda	12-19-1985	B.C. BSC Human Resources	Ressources humaines, Centre de service aux affaires de la C.-B.
Sweeney, James	01-18-1988	Financial Planning and Budgets	Planification financière et budgets
Tardif, Denis	09-04-1984	Facilities Management	Gestion des locaux et des installations
Trudeau, Odette	10-20-1975	Quebec Singles Business Development Centre	Logements individuels, Centre de développement des affaires du Québec
Tyler, Douglas	04-02-1979	Legal Services	Services juridiques
Vlachos, Gus	09-16-1994	Granville Island	Granville Island
Walters, Philip	12-14-1987	Atlantic Aboriginal Housing Centre	Centre du logement des Autochtones de l'Atlantique
White, Michael	03-14-1988	Information Technology	Technologies de l'information
Zulyniak, Kenneth	04-20-1976	Prairie and Territories - Professional Services	Services professionnels, Centre d'affaires des Prairies et des territoires

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

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 Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

Courriel : pension-ben@cmhc-schl.gc.ca
Téléphone : 613-748-2954 ou 1 800 465-9932
Télécopieur : 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 nous faire part de vos commentaires à propos du Rapport annuel

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

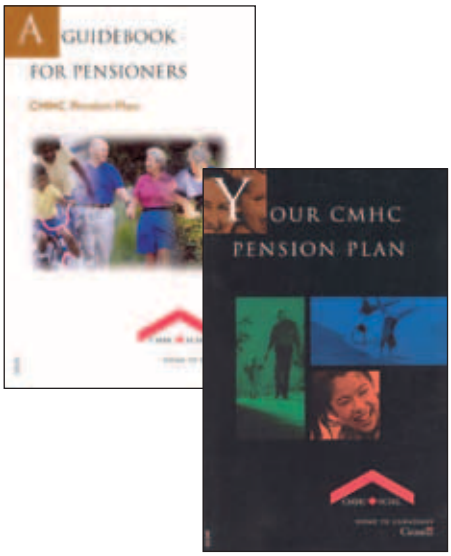
Directrice,
Groupe de la gestion de la Caisse de retraite
Société canadienne d'hypothèques et de logement
700, chemin Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

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 » (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).



67213