



L'OFFICE  
D'INVESTISSEMENT  
DU RPC

Rapport annuel 2007 | [Sur la bonne voie](#)



## Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est une société d'État créée par une loi du Parlement en décembre 1997. Il a pour mission à long terme de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada (RPC) et d'aider à constituer les prestations de retraite des 16 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en investissant la caisse du RPC et en visant un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

L'Office investit la caisse du RPC, soit les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes. Selon les prévisions, le montant des cotisations devrait excéder celui des prestations jusqu'en 2022. Le revenu de placement ne servira donc pas au versement des prestations pour les 15 prochaines années. L'actuaire en chef du Canada prévoit que la valeur de la caisse du RPC s'élèvera à environ 250 milliards de dollars d'ici 2016 et que le RPC, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, sera viable pendant au moins 75 ans et plus. En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

Voici ce que prévoit notre politique d'information :

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Afin de diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit actuellement ses rentrées de fonds dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, des placements sensibles à l'inflation (biens immobiliers et infrastructures) et des titres à revenu fixe. Les placements canadiens, hautement diversifiés, totalisent environ 64,6 milliards de dollars; le reste de la caisse est investi à l'échelle mondiale de sorte que le revenu tiré des placements à l'étranger revient au Canada et sert au versement des prestations de retraite futures.

L'Office a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, et il est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du régime. L'Office, qui se trouve à Toronto et dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC, n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

# Principales données financières

## CAISSE DU RPC

### PROFIL FINANCIER

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (en milliards de dollars)

	2007	2006
Actif	116,6 \$	98,0 \$
Cotisations nettes	5,5	3,6
Revenu de placement	13,1	13,1

### RENDEMENT DE PLACEMENT (%)

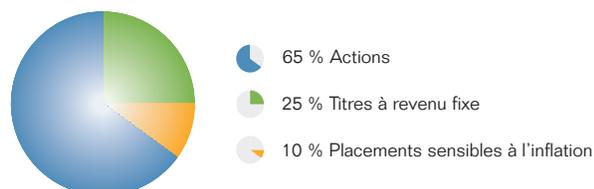
Rendement annuel	12,9	15,5
Taux de rendement annualisé sur quatre ans	13,6	9,8

ACTIF	(en milliards de dollars)	(% du total)	(en milliards de dollars)	(% du total)
Actions de sociétés ouvertes	67,5 \$	57,8 %	57,3 \$	58,5 %
Actions de sociétés fermées	8,1	7,0	4,4	4,5
Obligations	29,2	25,0	27,2	27,7
Immobilier <sup>1</sup>	5,7	4,9	4,2	4,3
Obligations indexées sur l'inflation	3,8	3,3	4,0	4,0
Infrastructures	2,2	1,9	0,3	0,4
Titres du marché monétaire	0,1	0,1	0,6	0,6
	116,6 \$	100 %	98,0 \$	100 %

<sup>1</sup> Net des emprunts hypothécaires sur les biens immobiliers.

### COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC

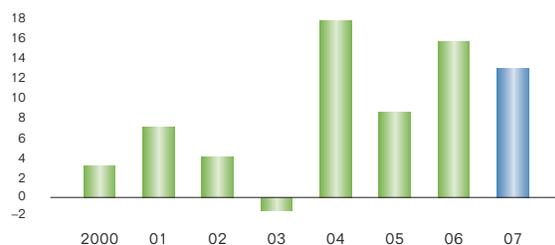
Au 31 mars 2007



Les titres à revenu fixe comprennent des obligations d'État et des titres du marché monétaire. Les actions comprennent des actions de sociétés ouvertes (cotées en Bourse) et des actions de sociétés fermées. Les placements sensibles à l'inflation comprennent des obligations indexées sur l'inflation, des infrastructures et des biens immobiliers.

### RENDEMENT DE PLACEMENT DE LA CAISSE DU RPC (%)

Exercice terminé le 31 mars



### RENDEMENT ANNUALISÉ SUR QUATRE ANS : 13,6 %

Les placements ont rapporté 17,6 % en 2004, 8,5 % en 2005, 15,5 % en 2006 et 12,9 % en 2007, soit un taux de rendement annualisé de 13,6 % sur les quatre dernières années.

## Rapport de la présidente du conseil

Cette année, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada s'est acquitté avec succès de son mandat en réalisant un rendement sur les placements de 13,1 milliards de dollars, ce qui correspond à un taux de rendement de 12,9 pour cent pour l'exercice terminé le 31 mars 2007. Le plan d'affaires de l'exercice 2007, première année de mise en œuvre d'une stratégie rigoureuse portant sur une période de trois à cinq ans, a également permis, à l'intérieur de balises claires de tolérance au risque, d'élargir notre champ d'action, ce qui nous procurera des assises solides pour notre croissance.

Comme la direction et le conseil d'administration s'y attendaient, la mise en œuvre de la stratégie de croissance de la caisse du RPC et de diversification de son actif a nécessité l'embauche de nouveaux employés au sein de l'Office. Le personnel de l'Office s'est donc enrichi de nombreux spécialistes afin d'être mieux en mesure de gérer un programme de placement plus vaste et plus complexe faisant appel à des techniques de pointe. La large diversification des programmes de placement dans les sociétés fermées, les biens immobiliers, les infrastructures et les marchés publics ayant eu lieu au cours de l'exercice indique clairement que la stratégie à long terme de l'Office est bien engagée.

L'Office ne connaîtrait pas un tel succès sans l'indépendance qui lui est conférée par la loi et qui permet aux professionnels des placements d'agir de manière efficace dans l'univers compétitif des marchés financiers internationaux.

Conformément au mandat qu'elle a reçu du gouvernement fédéral et des provinces participantes, dont les ministres des Finances sont les gérants du RPC, la direction exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements tout en étant responsable devant un conseil d'administration indépendant, qui a l'obligation de rendre des comptes aux gérants.

### **Obligation de rendre des comptes à l'interne**

L'obligation de la direction de rendre des comptes au conseil d'administration fait l'objet de diverses mesures de plus en plus précises. Cette année, l'Office s'est penché de manière particulière sur quatre d'entre elles. Nous avons donc clarifié la manière de mesurer la valeur ajoutée par l'organisme, aligné de façon plus serrée la rémunération sur le rendement, développé de nouveaux systèmes de surveillance du risque et continué de promouvoir les valeurs et les comportements qui sont le reflet de notre culture fondée sur l'intégrité.

### **CADRE REDDITIONNEL ET VALEUR AJOUTÉE**

Cette année, nous avons mis en place un nouveau cadre redditionnel nous permettant de mesurer facilement et directement la valeur ajoutée à notre portefeuille par rapport à un indice de référence passif. Cet indice s'appelle le portefeuille de référence du Régime de pensions du Canada. Il s'agit d'un portefeuille fictif comportant quatre catégories d'actif dont les placements permettraient vraisemblablement de répondre à long terme aux exigences de l'actuaire en chef quant à la continuité du Régime de pensions du Canada. Cet objectif serait atteint à un coût relativement bas et avec un risque plutôt faible. De plus, le portefeuille de référence du RPC a été conçu de manière à tenir compte des obligations à long terme du Régime de pensions du Canada et à se conformer aux paramètres de risque et aux objectifs de



*« L'Office ne connaîtrait pas un tel succès sans l'indépendance qui lui est conférée par la loi et qui permet aux professionnels des placements d'agir de manière efficace dans l'univers compétitif des marchés financiers internationaux. »*

placement fixés par les gérants. Ce portefeuille constitue un outil d'analyse comparative permettant de mesurer les résultats de l'équipe de direction de l'Office.

Cette dernière, avec le soutien du conseil, a en effet choisi de se servir de ce portefeuille comme point de repère plutôt que de l'utiliser comme modèle de placement, étant convaincue qu'il lui est possible, en adoptant une approche stratégique différente, d'obtenir des rendements supérieurs à un modèle passif tout en prenant des risques prudents. En adoptant une gamme plus étendue de stratégies de placement et en élargissant les catégories d'actif, l'équipe de direction vise à dégager une plus-value par rapport au portefeuille de référence du RPC. Bien que cette approche soit plus coûteuse, chaque année où l'équipe de placement réussit à dépasser d'un point de pourcentage le rendement du portefeuille de référence du RPC sur un actif de 116,6 milliards de dollars, soit la taille de la caisse du RPC à la fin de l'exercice, cette dernière s'enrichit de 1,2 milliard de dollars. La description du portefeuille de référence du RPC figure à la page 15.

#### **RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS EN FONCTION DU RENDEMENT**

Le conseil d'administration est prêt à verser une rémunération en lien avec la plus-value produite par l'organisme. Une rémunération en rapport avec la plus-value concerne non

seulement notre obligation fiduciaire envers les participants au RPC, mais également l'objectif de la direction, soit d'obtenir des rendements supérieurs au marché. Nous cherchons à recruter et à fidéliser des professionnels des placements de haut calibre en offrant une rémunération concurrentielle sur le marché canadien des services financiers en général et dans le domaine de la gestion des placements en particulier. Nous permettons ainsi à l'organisme de gérer efficacement les capitaux de la caisse du RPC dont les investissements sont de plus en plus complexes et diversifiés sur le plan international.

Une fois le portefeuille de référence du RPC, notre outil de mesure comparative du rendement, en place, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil, avec l'aide d'un conseiller en rémunération relevant directement de lui, a été en mesure au début de l'exercice 2008 d'approuver les principales modifications apportées à nos programmes de rémunération. Ces modifications tiennent compte de l'évolution de notre style de gestion des placements, laquelle est de plus en plus active, de notre intérêt de plus en plus grand pour les placements sur les marchés internationaux et de la très vive concurrence pour le recrutement de gens réputés pour leurs compétences en ces matières. Les primes de rendement à court terme et à long terme ont été majorées pour certains professionnels des placements. De plus, les échelles de primes de rendement ont été revues pour tous les participants.

En vue de l'adoption de ce système de rémunération selon la nouvelle pondération, le conseil a choisi un cadre de rémunération lui permettant de prévoir la limite supérieure du budget de primes pour une année donnée. Par ailleurs, le conseil a approuvé des rajustements importants de la rémunération de quelques cadres, soit les plus expérimentés, dont la fonction est essentielle à la mission de l'Office. Ainsi, la rémunération des professionnels des placements les plus expérimentés se rapproche maintenant du marché (les taux figurent dans la structure de rémunération 2008) et est à la hauteur des excellents rendements des placements constatés en 2007. Afin de présenter notre programme de rémunération, nous incluons pour la première fois dans notre rapport annuel, à la page 43, une section intitulée Rapport de gestion sur la rémunération, qui s'ajoute à nos commentaires habituels sur la rémunération figurant dans la section intitulée Pratiques de gouvernance du conseil d'administration.

#### **SURVEILLANCE DU RISQUE**

La gestion des risques de placement et d'entreprise a fait l'objet d'une surveillance particulière de la part du conseil au cours de l'exercice 2007. Pour ce qui est des placements, le conseil a établi un plafond de risque à l'intérieur duquel la direction disposait de la latitude voulue pour exécuter des stratégies à valeur ajoutée et investir dans de nouvelles catégories d'actif. Relativement au risque d'entreprise, nous avons commencé à revoir notre cadre de gestion en vue de gérer de manière plus efficace les risques prévisibles, qui vont des risques stratégiques aux risques d'atteinte à la réputation. Une fois en place, ce système nous permettra de nous assurer que les mesures de contrôle nécessaires sont appliquées afin de gérer l'évolution des risques à l'intérieur de niveaux de tolérance acceptables. Enfin, vers la fin de l'exercice, l'abrogation de l'article 14 de notre règlement a éliminé les restrictions imposées à la direction relativement à l'utilisation des produits dérivés. Ainsi, nous sommes maintenant sur un pied d'égalité avec les autres régimes de retraite canadiens.

#### **UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ**

L'intégrité est essentielle à la réalisation de notre mandat, car elle assure la protection de notre réputation et nous permet d'exercer nos activités de manière efficace à long terme. Nous adhérons aux exigences énoncées dans la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et

prenons également acte des règles imposées aux sociétés ouvertes en matière d'information financière. Notre conseil privilégie la création d'un milieu de travail éthique dans son ensemble, ce qui suppose un système de valeurs plus large que la simple observation d'une liste de contrôle.

Cette année, la direction a formulé les principes directeurs qui permettront de concrétiser encore plus nos valeurs dans nos activités professionnelles quotidiennes. Ces principes traduisent les manières de faire adoptées par le personnel de l'Office depuis sa création. En les mettant par écrit, la direction veut s'assurer de leur application de manière visible et uniforme à nos décisions et à nos comportements au quotidien.

Pour bien faire comprendre ses attentes au sein de notre organisme, qui connaît une rapide croissance, la haute direction a accordé une priorité élevée à la tenue de séances d'information sur le code de déontologie. Étant donné que 107 nouveaux employés se sont joints à l'organisme cette année, le président et chef de la direction, M. David Denison, s'est donné comme mission d'inculquer à l'ensemble de l'équipe une culture d'intégrité visant à protéger la réputation de l'Office, en faisant connaître les mesures de contrôle financier internes, les codes de conduite et les normes de conformité. Il a participé à toutes les séances d'information sur le code de déontologie tenues à l'intention des nouveaux employés, s'adressant à eux pour leur communiquer l'importance capitale qu'ont à ses yeux l'éthique et la conformité aux règles. De plus, lui et moi avons réuni les nouveaux employés pour leur présenter notre conseiller en déontologie, l'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada. Les employés, les membres du conseil d'administration et les fournisseurs peuvent s'adresser à M. Iacobucci de manière confidentielle pour toute question se rapportant à la conduite d'une personne ou à des conflits d'intérêts.

#### **Reddition de comptes à l'externe**

Au cours de l'exercice 2007, l'Office a participé à un important exercice de reddition de comptes : les assemblées publiques tenues tous les deux ans dans l'ensemble du pays. M. Denison et moi-même avons rencontré des membres du public à Halifax, Fredericton, Charlottetown, St. John's, Victoria, Calgary, Regina, Winnipeg et London afin de les

informer sur les investissements de la caisse du RPC et sur sa viabilité à long terme ainsi que pour répondre à leurs questions. Ces assemblées ont donné l'occasion à certains participants au Régime de pensions du Canada ainsi qu'à des membres des groupes d'intérêt qui surveillent de près notre portefeuille de dialoguer avec nous.

De plus, cette année, les gérants ont présenté les résultats de leur examen triennal du Régime de pensions du Canada. Ces résultats, publiés en juin dernier, indiquent que la situation financière du régime est solide. Les ministres ont revu le cadre redditionnel et de gouvernance de l'Office, y compris son code de déontologie et ses politiques et pratiques en matière de conflits d'intérêts et de divulgation, et ont conclu qu'ils se comparaient, parfois avantageusement, aux pratiques des régimes de retraite des secteurs public et privé. Ces pratiques sont présentées à la page 78 du Rapport annuel. Ils ont aussi réaffirmé notre mandat et félicité l'Office d'avoir adopté les principes préconisés par les Nations Unies en matière d'investissement responsable. Ces principes offrent un cadre de pratiques exemplaires permettant aux investisseurs de prendre en compte les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance dans leur prise de décision.

### **Évolution du conseil d'administration**

Quatre des premiers membres du conseil d'administration de l'Office ont terminé leur mandat au cours du dernier exercice. Ils ont su relever les défis inhérents à la fondation de l'organisme en 1997 et en ont obtenu tout le mérite. M. Jack Levi, M<sup>me</sup> Helen Meyer, M. Joseph Regan, ancien président du comité des ressources humaines et de la rémunération, et M<sup>me</sup> Mary Ritchie, ancienne présidente du comité de vérification, avaient en commun de comprendre et d'apprécier l'importance et la complexité de la tâche de l'Office. Leur jugement, ainsi que celui de leurs collègues au sein du premier conseil d'administration, a joué un rôle crucial dans la création de l'Office.

Étant donné l'obligation de remplacer la moitié des administrateurs au cours du dernier exercice et du prochain, le conseil s'est consacré à la recherche de nouveaux administrateurs qui continueront d'assurer une surveillance efficace des activités de l'organisme. Cette démarche a

inclus une évaluation en profondeur des besoins du conseil, la définition claire de l'expérience et des connaissances requises des nouveaux administrateurs, les recherches menées par deux agences de recrutement des cadres, les recommandations présentées par un comité de nomination externe au ministre des Finances fédéral et la décision de ce dernier, après consultation avec ses homologues provinciaux. À la suite de ce processus rigoureux, nous sommes heureux de souhaiter la bienvenue à Bob Astley, Ian Bourne, Geraldine Sinclair et Murray Wallace. Les membres du conseil d'administration sont présentés à la page 73.

À une période où les membres du conseil d'administration se renouvellent rapidement, nous désirons que l'intégration des nouveaux administrateurs se fasse rapidement. À cette fin, la direction leur offre une séance d'information d'une journée sur le travail du conseil d'administration et des séances distinctes sur celui des comités. Dans l'immédiat, nous axons aussi notre programme de perfectionnement sur la présentation d'exposés par des membres de la direction plutôt que par des conférenciers invités.

Le conseil d'administration a le privilège de travailler conjointement avec une équipe de haute direction hors pair qui se consacre à ajouter de la valeur au portefeuille, en favorisant une culture d'entreprise fondée sur l'éthique. Au nom du conseil, j'offre ma reconnaissance aux membres de la haute direction et du personnel pour l'excellente année que nous avons connue. Le leadership exceptionnel de M. David Denison nous a permis d'enregistrer un rendement de près de 2,4 milliards de dollars de plus qu'un portefeuille de référence exigeant. Notre nouveau cadre redditionnel contribue grandement à notre capacité de surveillance en matière d'obligations fiduciaires.

En tant que présidente du conseil, j'ai aussi la chance de travailler avec un groupe d'administrateurs ayant un profond engagement en ce qui a trait à la reddition de comptes à l'interne et à l'externe.



**GAIL COOK-BENNETT**  
Présidente du conseil

## Objectifs clés de l'exercice 2007

### OBJECTIFS

#### DIVERSIFICATION DE LA CAISSE DU RPC

Continuer à diversifier le portefeuille, par catégories d'actif, caractéristiques de risque-rendement et régions géographiques, en mettant l'accent sur l'accroissement des placements internationaux.

#### MESURE DU RISQUE ET DE LA PLUS-VALUE

Intégrer pleinement l'approche du portefeuille global et dégager une plus-value pour la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC.

#### GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

Amorcer notre programme interne de gestion active des titres de sociétés ouvertes et accroître nos placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructures et des biens immobiliers.

#### TECHNOLOGIES ET PROCESSUS OPÉRATIONNELS

Compléter la mise en œuvre de l'architecture des technologies et des processus opérationnels définie en 2006.



*Nous publions dans notre rapport annuel un énoncé de nos objectifs pour l'exercice écoulé et de la mesure dans laquelle nous les avons réalisés. Nous publions également nos objectifs pour le prochain exercice et l'avenir prévisible. Les objectifs clés de l'exercice 2008 sont indiqués à la page 36.*

## PRINCIPALES RÉALISATIONS

- Nous avons augmenté de 8,7 % à 10,1 % les placements sensibles à l'inflation dans le portefeuille.
  - Nous avons accru de 1,5 milliard de dollars notre actif en biens immobiliers, principalement en Europe continentale, au Royaume-Uni et aux États-Unis.
  - Nous avons effectué deux placements importants en infrastructure en prenant une participation dans AWG Plc, société mère d'un service public de distribution d'eau au Royaume-Uni, et HQI Transelec Chile S.A., première société chilienne de transport d'électricité.
  - Nous avons mis en œuvre un programme de gestion d'obligations nominales.
  - Nous avons fait passer de 36,0 % à 44,6 % la proportion des placements internationaux dans la caisse du RPC.
- 
- Nous avons créé le portefeuille de référence du RPC comme solution de remplacement simple et économique par rapport auquel nous pouvons évaluer notre rendement et calculer la plus-value obtenue.
  - Nous avons calculé le rendement excédentaire par rapport au portefeuille de référence du RPC.
  - Nous avons modifié la pondération de la rémunération pour mieux tenir compte de l'atteinte ou non de l'objectif de plus-value.
  - Nous avons embauché six nouveaux vice-présidents et neuf nouveaux administrateurs possédant des compétences spécialisées et une expertise en gestion pour mettre en œuvre l'approche du portefeuille global.
  - Nous avons commencé l'intégration d'un cadre de budgétisation du risque lié aux placements, conformément à l'approche du portefeuille global.
- 
- Nous avons mis sur pied un programme de sélection de titres canadiens par superposition active.
  - Nous avons amélioré notre programme de sélection de titres américains par superposition active grâce aux recherches fondamentales.
  - Nous avons investi dans un fonds en gestion commune géré par Bridgewater Associates.
  - Nous avons lancé le groupe de placements relationnels pour développer de manière proactive notre engagement auprès des sociétés.
  - Nous avons participé à des placements directs, dont un de 228 millions de dollars dans Freescale Semiconductor Inc. et un engagement dans une coentreprise de 330 millions de dollars dans des immeubles de bureaux aux États-Unis.
  - Nous avons recruté 43 spécialistes en placement, dont cinq vice-présidents dans des postes clés au sein des différentes équipes de placement.
- 
- Nous disposons d'une architecture claire de technologie.
  - Nous avons créé une stratégie de systèmes d'information et avons entrepris sa mise en application.
  - Nous avons nommé un vice-président chargé des systèmes d'information.

## Message du président

Alors que l'exercice 2006 a été marqué par la redéfinition de la stratégie de l'Office, l'exercice 2007 aura été caractérisé par une solide mise en œuvre de laquelle ont résulté un bon rendement des placements et un organisme muni de nouvelles sources d'expertise permettant la gestion de la complexité croissante de la caisse du RPC.

À la fin de l'an dernier, nous avons établi quatre objectifs clés pour l'exercice 2007 :

- continuer à diversifier le portefeuille par catégories d'actif, caractéristiques en matière de risque-rendement et régions géographiques;
- intégrer pleinement l'approche du portefeuille global et dégager une plus-value pour la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC;
- amorcer notre programme interne de gestion active des titres de sociétés ouvertes et accroître nos placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructures et des biens immobiliers;
- poursuivre la mise en œuvre de l'architecture définie pendant l'exercice 2006 pour les technologies et les processus opérationnels.

Avec le recul, je suis heureux d'annoncer que nous avons fait des progrès importants vers l'atteinte de chacun de ces objectifs l'année dernière. Nous avons même, dans de nombreux cas, dépassé les jalons que nous nous étions fixés dans notre stratégie.

### Calcul de la plus-value

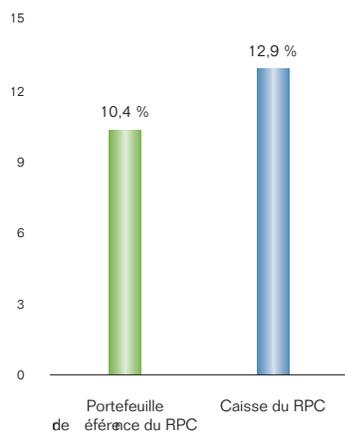
Un des éléments clés du cadre redditionnel que nous avons mis en place durant l'exercice 2007 est la création du portefeuille de référence du RPC comme solution de remplacement simple et économique par rapport auquel nous pouvons évaluer notre rendement et calculer la plus-value

obtenue. Dans son Rapport, la présidente du conseil, M<sup>me</sup> Gail Cook-Bennett, explique que ce portefeuille ne découle pas de notre politique de placement, mais s'apparente plutôt à un instrument de gestion passive de l'actif dont le rendement devrait correspondre à l'hypothèse de rendement réel de 4,2 pour cent, selon des attentes raisonnables de rendement des marchés financiers, qu'utilise l'actuaire en chef du Canada dans son rapport sur le Régime de pensions du Canada. Voilà pourquoi ce portefeuille constitue un indice de référence pertinent pour le rendement de la caisse du RPC.

Comme le mandat de l'Office est de contribuer au versement de prestations de pension pour une très longue période, nous tenons compte principalement du rendement à long terme pour l'évaluation des résultats. Nous ne croyons pas que le rendement sur un an constitue un bon indicateur de réussite et mettons plutôt l'accent sur les résultats cumulatifs sur des périodes de quatre ans. Toutefois, comme le portefeuille de référence du RPC était utilisé pour la première fois, nous tiendrons compte des résultats sur un an pour l'exercice 2007 et nous pencherons sur des résultats à plus long terme dans le futur.

Pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2007, la valeur de la caisse du RPC s'est accrue de 18,6 milliards de dollars pour atteindre 116,6 milliards de dollars. Le revenu de placement représente 13,1 milliards de dollars de ce montant, soit un taux de rendement de 12,9 pour cent.

## RENDEMENT DES PLACEMENTS DE LA CAISSE DU RPC EN 2007



Notre objectif de plus-value pour 2007 était de 35 points de base de plus que le portefeuille de référence du RPC, ce qui tenait compte du stade d'évolution actuel de nos programmes de placement. Nous sommes fiers d'avoir dépassé largement cet objectif : 245 points de base, soit une plus-value d'environ 2,4 milliards de dollars par rapport au portefeuille de référence du RPC.

L'abrogation de l'article 14 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* vers la fin de l'exercice 2007 a eu pour effet d'éliminer les principales dispositions qui limitaient jusqu'alors la portée des placements effectués par la caisse du RPC. La disposition temporaire de l'article 14 visait à freiner notre capacité d'utiliser des dérivés jusqu'à ce que l'Office soit doté de cadres de gestion globale des risques comme c'est maintenant le cas. Avec l'élimination de cette restriction, nous pouvons gérer le portefeuille à moindre coût et diriger plus efficacement nos programmes de placement. L'abrogation illustre également la rigueur et l'efficacité de notre modèle de gouvernance, les 10 gérants du RPC (le ministre des Finances fédéral et ses neuf homologues provinciaux) ayant accepté à l'unanimité notre recommandation à l'égard de cette décision.

### Reddition de comptes : rendement par rapport aux objectifs

Nous avons fait l'an dernier de nombreux placements qui cadrent avec notre premier objectif, soit la diversification accrue de la caisse du RPC. Comme nous l'avons mentionné dans notre dernier Rapport annuel, la croissance de la caisse du RPC entraîne le besoin d'effectuer des placements dans toutes les catégories d'actif et sur tous les marchés de par le monde.

Au cours de l'exercice, nous avons accru la pondération globale de la caisse du RPC en actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, la faisant passer de 63 pour cent à 64,8 pour cent, principalement par l'acquisition de titres de sociétés étrangères. Notre actif en biens immobiliers est quant à lui en hausse de 1,5 milliard de dollars, la majorité de cette croissance provenant de placements en Europe continentale et au Royaume-Uni. Notons en particulier l'acquisition d'une participation de 80 pour cent dans deux immeubles de bureaux de Londres, au coût de 627 millions de dollars. Du côté de notre programme d'infrastructures, en pleine croissance, nous avons investi 1,1 milliard de dollars afin d'acquérir une participation dans AWG Plc, une société d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées du Royaume-Uni, ainsi que 364 millions de dollars dans HQI Transelec Chile S.A., la plus importante société de transport d'électricité au Chili.

Nous nous sommes aussi solidement engagés vers la réalisation de notre deuxième objectif l'an dernier, soit la mise en œuvre de notre approche axée sur le portefeuille global. Nous sommes toujours convaincus que cette approche, décrite plus en détail dans le présent Rapport annuel, est la façon la plus efficace de bâtir notre portefeuille, de gérer le risque et le rendement et de prendre des décisions de placement. Nous avons terminé la mise en place d'une méthodologie qui nous permet de calculer le risque lié aux placements, de le surveiller et de le gérer tout en respectant un plafond de risque actif approuvé par le conseil et lié au portefeuille de référence du RPC. Nous avons en outre entrepris la mise en place d'un cadre de budgétisation du risque lié aux placements que nous peaufinerons durant l'exercice 2008.

L'accroissement des capacités de gestion active à l'interne, dans chacun de nos services de placement, était notre troisième objectif. Nous avons recruté 43 spécialistes en placement au cours de l'année, dont cinq vice-présidents qui joueront un rôle clé en matière de leadership au sein des différentes équipes de placement. Notre service des placements sur les marchés publics compte trois nouveaux programmes – la superposition active de titres, la répartition tactique de l'actif à l'échelle mondiale et les placements relationnels – décrits dans la section Rapport de gestion du Rapport annuel. Nous avons grandement accru les ressources de nos services des placements privés et des placements immobiliers, et avons donc conclu bon nombre d'ententes de coentreprise, des copacements et des opérations en partenariat.

Nous continuerons d'accroître nos capacités à l'interne en matière de placement, mais viserons également à solidifier nos relations avec nos partenaires externes. Au cours de l'exercice 2007, nous avons augmenté à 76 le nombre de nos partenariats à l'externe, dont la liste complète se trouve à la page 53 et sur notre site Web. L'établissement de partenariats avec les plus grandes sociétés mondiales de gestion de placements, afin de profiter de leur expertise éprouvée et de leur présence sur les marchés étrangers, constitue un élément clé de notre stratégie.

Notre dernier objectif était de poursuivre la mise en œuvre de l'architecture pour les technologies et les processus opérationnels entreprise pendant l'exercice 2006. Nous avons amélioré de nombreux aspects alors que nous poursuivons notre transition d'un environnement presque entièrement externalisé à une structure dans laquelle nous maîtrisons les éléments technologiques et opérationnels cruciaux à la réalisation de nos programmes de placement et de gestion des risques. Nous disposons maintenant d'une architecture claire en matière de technologies et d'une stratégie sur les systèmes d'information que nous mettrons graduellement en application. Malgré les progrès importants réalisés au cours de l'exercice 2007, il s'agit sans contredit d'un projet s'étalant sur plusieurs années que nous poursuivrons en 2008 et dans les années à venir.

## Capacités

Pour faciliter la gestion de la complexité croissante de la caisse du RPC et pour atteindre les objectifs que nous nous étions fixés pour 2007, nous avons embauché 107 employés au cours de l'exercice. Ces nouveaux employés sont venus combler les besoins créés par nos programmes de placement toujours plus vastes, superviser nos systèmes de gestion des risques en rapide évolution et prendre en charge les défis technologiques en découlant, répondre à nos besoins en matière d'exploitation et d'information, et contribuer à la profondeur de notre équipe de direction, tandis que nous bâtissons les fondations d'un organisme capable de respecter le cadre multigénérationnel de son mandat.

Malgré la rapidité de notre croissance interne, notre rythme actuel nous permet d'intégrer les nouveaux membres à notre équipe et à notre culture organisationnelle. Cette culture est caractérisée par une grande intégrité reflétant nos responsabilités fiduciaires envers les 16 millions de Canadiens qui participent au RPC, par des relations internes et externes qui contribuent à la confiance qu'on nous accorde et par un engagement à maintenir, dans toutes les sphères de notre organisme, un excellent rendement.

## Ce qui nous attend en 2008

L'objectif fondamental de notre organisme est de dégager, pour la caisse du RPC, une plus-value par rapport au portefeuille de référence du RPC. À ce chapitre, nous nous sommes fixé un objectif de plus-value de 50 points de base pour l'exercice 2008. Outre cet objectif de rendement, l'Office s'est donné trois objectifs clés pour la prochaine année.

L'un d'entre eux est de poursuivre la diversification de notre portefeuille de placement par caractéristiques en matière de risque-rendement et par régions géographiques. Par exemple, nous augmenterons de façon importante nos placements dans les sociétés ouvertes, les sociétés fermées et les biens immobiliers des marchés émergents au cours de l'exercice 2008.



*« Notre transparence en matière d'information, notre volonté de maintenir un rendement élevé et nos pratiques en matière de reddition de comptes concordent toutes avec la réalisation de notre mission première : contribuer à la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada. »*

Deuxièmement, nous avons pour objectif de renforcer nos capacités et nos processus de placement et de soutien internes. Pour atteindre cet objectif, nous procéderons à l'embauche d'une centaine d'employés. Nous ouvrirons également des bureaux à Londres et à Hong Kong d'ici 12 à 15 mois, où seront affectés des employés actuellement en poste au Canada et d'autres embauchés sur place.

Notre troisième objectif est de poursuivre l'exécution de notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de technologies et d'exploitation pour être en mesure de nous acquitter de notre mandat à long terme.

Je tiens à remercier mes collègues de l'Office, les membres du conseil et nos partenaires stratégiques pour leur apport à notre réussite pour l'exercice 2007. Beaucoup de travail nous attend au cours de l'exercice 2008 et les années qui viennent, mais nous nous y attaquons en sachant que l'Office possède le talent et le dévouement indispensables à sa réussite.

La communication de l'information relative à l'Office, tant par le Rapport annuel que par le site Web, est un des éléments dont nous sommes les plus fiers. Nous faciliterons cette année la consultation du Rapport annuel en en plaçant une version interactive dans notre site Web et en en préparant un sommaire destiné aux personnes qui préfèrent une version condensée.

Notre transparence en matière d'information, notre volonté de maintenir un rendement élevé et nos pratiques en matière de reddition de comptes concordent toutes avec la réalisation de notre mission première : contribuer à la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada. Nous sommes déjà emballés à l'idée de vous faire part de nos réalisations au cours des prochaines années.

**DAVID F. DENISON**  
Président et chef de la direction

## Équipe de direction



DE GAUCHE À DROITE

**JOHN H. ILKIW**, vice-président principal, Conception du portefeuille et gestion du risque; **JOHN H. BUTLER**, vice-président principal, Avocat-conseil et Secrétaire général; **DAVID WEXLER**, vice-président principal, Ressources humaines; **DONALD M. RAYMOND**, vice-président principal, Placements sur les marchés publics; **DAVID F. DENISON**, président et chef de la direction; **MYRA LIBENSON**, chef de l'exploitation; **GRAEME M. EADIE**, vice-président principal, Placements immobiliers; **IAN M.C. DALE**, vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés; **MARK D. WISEMAN**, vice-président principal, Placements privés

# Revue financière

Le Rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 10 mai 2007. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

<b>14</b>	Rapport de gestion
<b>43</b>	Rapport de gestion sur la rémunération
<b>55</b>	Partenaires de placement
<b>56</b>	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière
<b>57</b>	Certificat de placement
<b>57</b>	Rapport des vérificateurs
<b>58</b>	États financiers consolidés
<b>62</b>	Notes complémentaires
<b>75</b>	Conseil d'administration
<b>80</b>	Pratiques de gouvernance du conseil d'administration
<b>86</b>	Chiffres des huit derniers exercices
<b>3<sup>e</sup> de c.</b>	Équipe de direction

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2007. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

## Rapport de gestion

Les trois premières sections du Rapport de gestion traitent du lien qui existe entre notre mandat prescrit par la loi, soit d'aider à constituer les prestations futures du Régime de pensions du Canada (RPC) pour les prochaines générations de Canadiens, à créer et à mettre en application un indice de référence pertinent découlant des intentions qui émanent des réformes des politiques du RPC adoptées en 1997 et à soutenir la mission de l'Office qui consiste à produire un rendement sur les placements supérieur à cet indice de référence afin d'améliorer la viabilité du Régime de pensions du Canada à long terme.

### Mandat

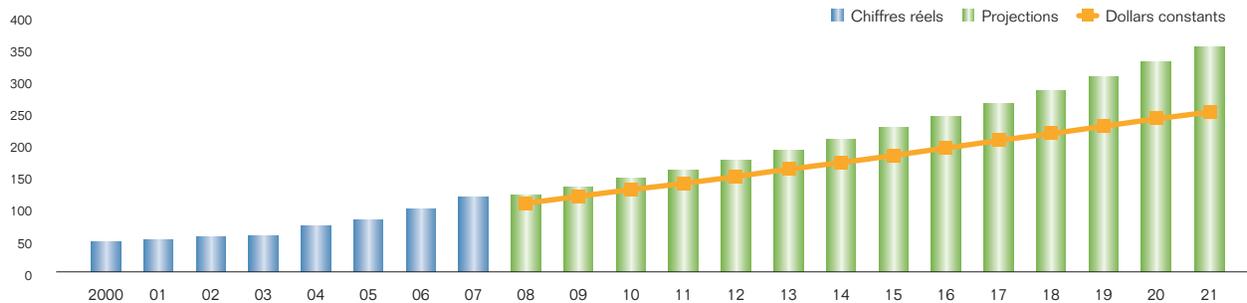
L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements constitué en 1997 afin d'investir les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes. La caisse du RPC constitue maintenant le plus important fonds de capitaux à objectif unique au Canada. À l'échelle mondiale, c'est également l'un des plus importants fonds de ce genre, dont la croissance est parmi les plus rapides. Depuis 2004, l'Office est également chargé de placer l'actif à court terme servant au versement des prestations courantes du RPC (le portefeuille de liquidités affectées aux prestations). À ce titre, l'Office est devenu le fournisseur de liquidités du RPC.

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada exerce ses activités indépendamment du Régime de pensions du Canada et sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le système de gouvernance, établi en vertu du mandat prescrit par la loi, a été conçu avec soin de manière à ce que l'Office, constitué en société d'État fédérale, puisse fonctionner comme un gestionnaire de placements professionnel du secteur privé dans le respect des obligations redditionnelles rigoureuses du secteur public.

Le mandat de l'Office prévu dans la loi est d'investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ». Notre mission, découlant de l'interprétation de ce mandat, est de produire le rendement nécessaire à la viabilité à long terme du RPC.

Dans leur définition de la viabilité, les ministres des finances fédéral et provinciaux, en leur qualité de gérants du RPC, ont exprimé le désir que les prestations du RPC puissent être maintenues au niveau actuel, indexées sur l'inflation, à un taux de cotisation patronale-salariale de 9,9 pour cent au maximum. Un tel taux de cotisation exige un taux de rendement réel annualisé d'au moins 4,2 pour cent pour la période de projection de 75 ans utilisée dans le *21<sup>e</sup> rapport actuariel du RPC* produit par l'actuaire en chef du Canada.

### ÉVOLUTION PRÉVUE DE LA CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles versées jusqu'en 2021; les cotisations excédentaires pourront donc être placées pendant encore 15 ans. En supposant que les projections de rendement de l'actuaire en chef se réalisent, la valeur de l'actif de la caisse du RPC – de 116,6 milliards de dollars à l'heure actuelle – devrait alors atteindre 356 milliards de dollars ou 254 milliards en dollars constants. À compter de 2022, le RPC devrait avoir à utiliser une portion de son revenu de placement en supplément des cotisations qui constituent la première source de financement des prestations. Les prévisions de l'actuaire en chef laissent croire qu'il faudra utiliser une part croissante du revenu de placement jusqu'en 2050, et que celle-ci se stabilisera ensuite à environ 30 pour cent du revenu de placement annuel.

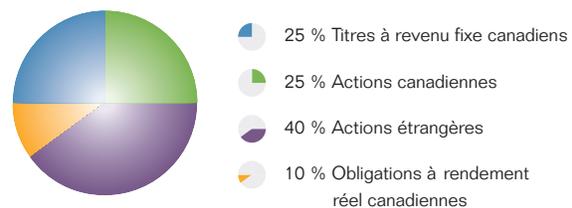
### Portefeuille de référence du RPC

La mission de l'Office est d'ajouter, conformément à ses paramètres de viabilité, de la valeur à long terme afin d'assurer le versement des prestations du RPC aux prochaines générations de Canadiens. Pour évaluer notre rendement par rapport à l'hypothèse de rendement réel annualisé de 4,2 pour cent, nous avons élaboré, durant l'exercice 2006, le portefeuille de référence du RPC, et l'avons mis en application à l'exercice 2007.

Le portefeuille de référence du RPC constitue une solution de remplacement stratégique pour l'Office. Il sert de portefeuille modèle simple et économique qui respecte les objectifs de placement et le niveau de risque établis par les gérants du RPC dans les réformes de 1997. L'élaboration de ce portefeuille de référence théorique avait comme objectif la création d'un indice de référence diversifié, simple, dans lequel il serait possible d'investir et qui peut raisonnablement générer le rendement à long terme servant d'hypothèse aux projections sur 75 ans de l'actuaire en chef. Comme il serait possible d'y investir, le portefeuille de référence du RPC constitue une option de remplacement stratégique permettant à l'Office de s'acquitter de son mandat. À ce titre, il s'agit d'un indice de référence pertinent par rapport auquel le rendement de la caisse du RPC, telle qu'elle est gérée par les gestionnaires de placements de l'Office, est évalué.

Le tableau ci-dessous présente la composition du portefeuille de référence du RPC, créé à des fins de reddition de comptes et d'évaluation uniquement. Il ne s'agit pas d'un portefeuille cible pour la caisse du RPC.

#### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC



La composition du portefeuille de référence du RPC tient compte des restrictions de placement qu'imposent le portefeuille d'obligations fédérales et provinciales non négociables dont a hérité la caisse, et les liquidités provenant de l'exposition de la caisse aux actions canadiennes, due en partie à la nécessité de se conformer à la règle relative aux biens étrangers, éliminée pour toutes les caisses de retraite du Canada en juin 2005.

*« Notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement repose sur la conviction que la viabilité de la caisse dépend des caractéristiques en matière de risque-rendement de l'ensemble du portefeuille, et non d'une seule catégorie d'actif. »*

Les actions canadiennes, qui forment 25 pour cent du portefeuille, offrent des prévisions de rendement réel relativement élevées qui viennent réduire en partie le risque associé à une diminution des taux d'intérêt au Canada. Les actions canadiennes ont une plus grande corrélation inverse avec les taux d'intérêt que les actions étrangères. Le rendement de cette portion du portefeuille est mesuré à l'aide de l'indice des grands marchés Citigroup/S&P – Canada.

Les actions étrangères, qui composent 40 pour cent du portefeuille, permettent une diversification accrue hors du marché canadien, qui ne représente qu'environ trois pour cent de la capitalisation boursière mondiale et qui est fortement concentré dans les ressources naturelles et les services financiers. On peut attendre des actions étrangères un rendement réel relativement élevé réduisant partiellement le risque associé à une croissance des salaires plus faible que prévu au Canada, qui se traduirait par une baisse du rendement des actions canadiennes. Une diminution de la croissance des salaires entraîne une réduction des cotisations au RPC, principale source de financement des prestations, et augmente la dépendance à l'égard du revenu de placement de la caisse pour le versement des prestations aux bénéficiaires. De même, lorsque l'économie des pays étrangers est en meilleure santé que celle du Canada, le rendement plus élevé de leurs marchés boursiers peut servir à couvrir les coûts des prestations du RPC. L'indice des marchés primaires Citigroup – Monde/S&P – hors Canada sert d'indice de référence pour cette portion du portefeuille.

La portion de 25 pour cent consacrée aux titres à revenu fixe canadiens découle du transfert dans la caisse du RPC d'un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables hérité de la période qui a précédé l'établissement de l'Office. Elle vient réduire le risque lié à la déflation. Le rendement des obligations nominales devrait être légèrement supérieur à celui des obligations à rendement réel en raison de la prime de risque-inflation. La moyenne pondérée du rendement réel du portefeuille d'obligations de l'Office et l'indice des obligations gouvernementales universelles Scotia Capitaux composent l'indice de référence pour cette portion du portefeuille.

Les obligations canadiennes à rendement réel, qui représentent 10 pour cent du portefeuille, viennent réduire les risques associés à une inflation plus rapide que prévu et à une baisse des taux d'intérêt réels. Pour en évaluer le rendement, nous utilisons l'indice Barclays Capital des obligations indexées sur l'inflation – Canada. On nous demande parfois pourquoi le portefeuille de référence n'a pas été constitué entièrement d'obligations à rendement réel correspondant au passif indexé sur l'inflation du RPC. La réponse est simple : il est peu probable que le rendement des obligations à rendement réel atteigne l'hypothèse de rendement à long terme de la caisse du RPC. De plus, ces obligations offrent peu de protection contre des risques comme les changements démographiques, une diminution de la croissance des salaires et une déflation imprévus.

Aucun changement n'est prévu au portefeuille de référence du RPC avant la fin de l'exercice 2008. Il sera alors examiné en détail et pourrait être modifié à la lumière d'information nouvelle sur les liens qui existent entre l'évolution des marchés financiers et les facteurs ayant une incidence sur les obligations financières du RPC.

## Stratégie de placement

Le portefeuille de référence du RPC décrit précédemment est la pierre angulaire de notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui soutient notre stratégie de placement et nous permet d'évaluer notre réussite de façon claire. Bien que le portefeuille de référence du RPC puisse, selon les hypothèses raisonnables de rendement des marchés financiers utilisées, combler les besoins de capitalisation du RPC à long terme, l'Office a fait le choix stratégique de tenter de dégager une plus-value par rapport au portefeuille de référence du RPC. Notre stratégie de placement est donc d'ajouter de la valeur par rapport à cet indice de référence stratégique. À long terme, cette valeur ajoutée améliore le rendement financier de l'ensemble du RPC et contribue à sa viabilité.

Notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement repose sur la conviction que la viabilité de la caisse du RPC dépend des caractéristiques en matière de risque-rendement de l'ensemble du portefeuille, et non d'une seule catégorie d'actif. Vous trouverez ci-dessous plus de détails à ce sujet.

Notre stratégie de placement se fonde sur deux principaux avantages comparatifs : l'horizon de placement et la taille de l'actif. Nous sommes patients dans nos placements, visons à long terme, pouvons acquérir des biens non liquides et, sur de longues périodes, profiter des incongruités des cours. Nous établissons notre planification stratégique sur une période plus longue que la moyenne du secteur, soit cinq à six années, et nous évaluons notre rendement sur des périodes de quatre années consécutives.

Grâce à la taille de notre portefeuille, nous pouvons réaliser des économies d'échelle qui nous permettent de reproduire le rendement du marché (« bêta ») de façon économique et efficace et de saisir des occasions d'ajouter de la valeur (« alpha »). La taille de notre portefeuille et notre engagement inébranlable à l'égard de l'équité font également de l'Office un partenaire stratégique de choix pour les gestionnaires de placements, les courtiers en valeurs mobilières et les entités émettrices de calibre supérieur du monde entier. La taille de notre portefeuille entraîne cependant des restrictions.

Nous renonçons à certaines occasions de placements à petite échelle qui présentent un potentiel intéressant, mais dont l'incidence sur notre rendement global serait marginale. Par ailleurs, du fait de l'importance des placements de la caisse sur les marchés publics, nos opérations sur valeurs pourraient influencer sur les marchés boursiers. Enfin, si l'importance des rentrées de fonds mensuelles provenant des cotisations au RPC permet de disposer d'argent frais pour faire des placements, elle entraîne aussi des coûts de déploiement de capitaux.

### CADRE REDDITIONNEL

Le portefeuille de référence du RPC fait partie du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, en fonction duquel le conseil établit les paramètres de risque. Le cadre a deux fonctions : accorder à la direction la flexibilité nécessaire à la réalisation de stratégies de placement à valeur ajoutée dans les limites des paramètres établis et fournir au conseil un outil permettant d'évaluer de façon précise le rendement de la direction en ce qui a trait à la plus-value dégagée. Le cadre est détaillé dans *l'énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* qui se trouve dans notre site Web.

L'Office a amorcé la mise en place de ce cadre durant l'exercice 2007 avec l'approbation par le conseil du portefeuille de référence à gestion passive du RPC comme indice de référence pertinent, établissant du coup un plafond de risque pour la gestion active en deçà duquel la direction peut, à sa discrétion, prendre les décisions nécessaires pour atteindre un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, et confiant à la direction les pouvoirs nécessaires à la gestion du portefeuille dans le respect du plafond de risque fixé.

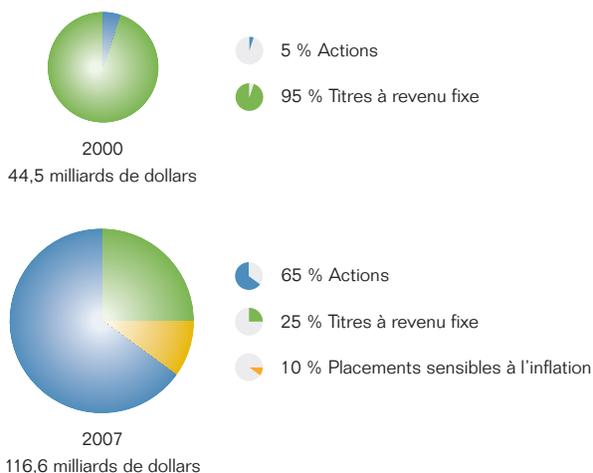
Le plafond de risque pour la gestion active a été déterminé à l'aide d'une évaluation historique sur une période de 10 ans. Il doit être réévalué chaque année et fixé à un niveau qui laisse place à une certaine flexibilité, sans toutefois exposer l'actif de la caisse à des risques trop élevés ou à un rendement indûment inférieur à celui du portefeuille de référence du RPC.

La direction tente d'ajouter de la valeur, à l'intérieur du plafond de risque, grâce à des stratégies de placement actives pouvant combiner diverses catégories d'actif (notamment des catégories exclues du portefeuille de référence du RPC) et des programmes visant à procurer une plus-value. Afin de superviser la stratégie de placement générale, la direction a mis sur pied le Comité de planification des placements, composé du président et chef de la direction, de la vice-présidente principale, Finances et chef de l'exploitation, du vice-président principal, Conception du portefeuille et gestion du risque et des vice-présidents, Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers. Le comité établit une approche en matière de risque pour l'ensemble du portefeuille, puis répartit le risque de gestion active entre les différentes catégories de placements de la portion du portefeuille sous gestion active. Les services de placement revoient mensuellement leurs activités de placement et leur rendement en compagnie du Comité de planification des placements, et la direction présente, au moins trimestriellement, un rapport au conseil d'administration.

#### APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Nous examinons l'efficacité du portefeuille global, et non le rendement individuel de certaines catégories d'actif ou de certains services de placement. Nous visons l'efficacité maximale du portefeuille global en tenant compte de la contribution risque-rendement marginale des placements potentiels. Dans le cadre de cette approche, nous ne tentons pas d'allouer un montant spécifique à chaque catégorie d'actif. Nous répartissons plutôt le risque entre différentes stratégies de placement. Par exemple, les actions de sociétés fermées sont considérées comme une stratégie de sélection de titres dans la catégorie des actions, et non comme une catégorie d'actif à part entière. De la même façon, les placements en infrastructures comprennent un large éventail de biens aux caractéristiques très diverses en matière de risque-rendement. Les infrastructures solidement établies, aux revenus à faible volatilité, comme les réseaux de distribution d'eau et les autoroutes à péage, comportent un risque relativement faible comparativement aux nouvelles infrastructures en développement ou en construction, au risque plus élevé et au rendement comparable à celui d'actions.

#### APERÇU DU PORTEFEUILLE GLOBAL



La division des placements selon leurs caractéristiques de risque-rendement, plutôt qu'en fonction des balises habituelles, permet de mieux saisir l'apport prévu de chaque placement à l'intérieur du portefeuille et d'évaluer les résultats de façon plus précise.

L'approche du portefeuille global présente un défi organisationnel de taille, car elle nécessite une intégration presque complète de l'équipe Conception du portefeuille et de gestion du risque, des trois services de placement et du groupe Finances et exploitation. Dans le cadre de cette intégration, les chefs des services de placement prennent les décisions pour ce qui est du déploiement de capitaux, tandis que l'équipe Conception du portefeuille et gestion du risque calcule l'incidence des transactions sur les caractéristiques de risque-rendement de l'ensemble du portefeuille. Le rôle crucial du groupe Finances et exploitation est d'intégrer le concept en fournissant à la direction et au conseil d'administration les capacités nécessaires, en matière d'information financière, d'évaluation du rendement et de répartition, à la surveillance du rendement de la caisse.

## STRATÉGIES DE PLACEMENT

Comme nous l'avons mentionné précédemment, un indice de référence passif, comme le portefeuille de référence du RPC, constitue un point de départ dont nous nous écartons pour produire une plus-value sans dépasser le plafond de risque actif établi par le conseil d'administration.

La gamme de stratégies de placement utilisées dans la gestion de la caisse du RPC a évolué au fil des ans. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui ont réformé le Régime de pensions du Canada en 1997, avaient envisagé la création d'un portefeuille diversifié pour obtenir une croissance supérieure à celle du portefeuille d'obligations gouvernementales fédérales, provinciales et territoriales non négociables déjà en place. Au début de son programme de placement en 1999, l'Office investissait les rentrées de fonds dans des actions de sociétés ouvertes. Cette composante de la caisse est maintenant constituée d'actions de quelque 2 600 sociétés ouvertes, dont 700 sont canadiennes, surtout parce qu'elle vise à reproduire les principaux indices boursiers.

Ces dernières années, la direction a décidé d'aller chercher une plus-value en étendant la gamme de ses programmes de placement aux actions de sociétés fermées, aux placements immobiliers et aux placements en infrastructures, ce qui a permis d'accroître la diversification mondiale et de mettre en œuvre diverses stratégies de placement actives. Nous y sommes parvenus parce que nous croyons aux principes suivants :

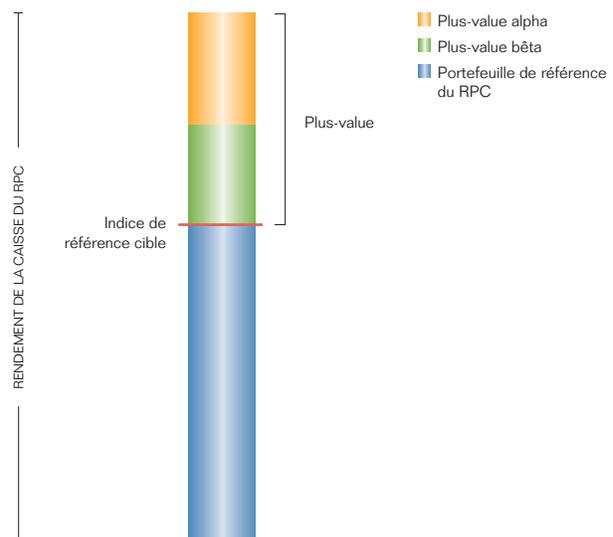
- Il reste peut-être encore des idées de placement à découvrir et à exploiter, mais cela exige des compétences.
- Les premiers à investir dans de nouveaux domaines de placement acceptent un plus grand risque, peuvent obtenir des rendements supérieurs et peuvent, dans les marchés à accès limité, conserver cet avantage.
- L'alpha, c'est-à-dire le rendement supérieur à celui du marché, ainsi obtenu est très précieux, car il n'accroît pas de façon importante le risque systématique du portefeuille.
- Il devient plus difficile d'obtenir de l'alpha à mesure qu'augmente le nombre de participants dans un domaine de placement.

- Les placements en actions de sociétés fermées sont fortement corrélés aux placements passifs comparables dans des sociétés ouvertes, mais offrent des rendements supérieurs au fil du temps.

Dans le cadre de son engagement à l'égard de la plus-value, l'Office vise à obtenir de manière efficace un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC en employant deux approches.

Nous appelons la première approche « meilleur bêta »; il s'agit d'une stratégie qui donne accès à des sources de bêta que le portefeuille de référence du RPC ne peut offrir. Le bêta est le rendement que l'on peut obtenir en investissant dans une catégorie donnée d'actif de façon très diversifiée. Ce rendement et le degré de risque qui y est associé dépendent habituellement du comportement du marché et non du talent du gestionnaire. Le rendement et le risque du portefeuille de référence du RPC correspondent à ceux des placements dans des actions conventionnelles de sociétés ouvertes, des obligations indexées sur l'inflation et du portefeuille hérité d'obligations gouvernementales non négociables. Nous cherchons à obtenir un meilleur bêta tout en prenant des risques acceptables par le recours à une plus vaste gamme de catégories d'actif.

### PLUS-VALUE – RENDEMENTS ALPHA ET BÊTA



Notre seconde approche consiste à obtenir de façon sélective des rendements supérieurs à ceux du marché, que l'on appelle alpha. C'est le talent du gestionnaire qui permet d'obtenir ces rendements et non une participation à l'ensemble du marché; ces rendements sont particulièrement intéressants puisqu'ils n'accroissent pas le risque systématique de façon importante. En d'autres termes, les rendements de l'ensemble du marché, qu'ils soient positifs ou négatifs, n'ont pas tendance à influencer sur l'alpha. La recherche d'alpha repose sur des stratégies. Par exemple, en ce qui a trait aux placements en actions de sociétés ouvertes, les rendements alpha que nous avons obtenus à la première étape de notre programme de placement à valeur ajoutée étaient attribuables en grande partie à nos partenaires externes qui gèrent différents mandats en notre nom et au programme de superposition active que nous verrons plus loin. Nous avons l'intention de produire davantage nous-mêmes de l'alpha des marchés d'actions de sociétés ouvertes à mesure que nous développerons nos capacités internes comme complément au travail continu de nos partenaires externes, dont le nombre ne cesse d'augmenter.

La réduction des coûts constitue également une priorité dans notre recherche de plus-value, car toute réduction d'un dollar des coûts de transaction représente un revenu additionnel d'un dollar (alpha), sans augmentation du risque. Par exemple, cette année, le service des Placements sur les marchés publics a intégré, dans ses processus de gestion du portefeuille, un modèle de mesure et de réduction des coûts de transaction. Ce service pourra ainsi réaliser des économies de coûts considérables à mesure que le volume des opérations de l'Office augmentera.

#### ABROGATION DE L'ARTICLE 14

Cette année, les ministres des Finances fédéral et provinciaux se sont entendus pour abroger l'article 14 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. Ce changement, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2007, élimine les contraintes quant à l'utilisation de produits dérivés et fait suite à l'abrogation l'an dernier de l'article 9 de la Loi qui nuisait à nos placements en obligations négociables. Ces changements nous placent sur le même pied que les autres caisses de retraite canadiennes, et nous pouvons donc gérer le portefeuille de placements avec plus de souplesse tout en intégrant les meilleures pratiques internationales. L'utilisation de dérivés accroît considérablement la capacité de l'Office à atténuer les risques, à réduire les coûts et à augmenter les rendements attendus.

Il est important de noter que, pour s'acquitter de son mandat, l'Office a adopté un ensemble de pratiques exemplaires sur la gestion des risques en ce qui a trait à l'utilisation des dérivés. Le conseil d'administration et la direction se sont entendus sur le degré de risque approprié que la direction pouvait prendre dans le but d'obtenir un rendement supplémentaire pour la caisse en utilisant de manière sélective des stratégies de gestion active, dont l'utilisation de dérivés. Ce cadre de gestion des risques comprend des niveaux maximums de risque de marché et de risque de crédit, auxquels sont comparés quotidiennement les niveaux effectifs. De plus, nous avons créé, dans notre secteur des marchés financiers, un poste de gestionnaire chargé de surveiller les opérations boursières en temps réel. Un aspect sans doute plus important encore est la séparation claire des tâches entre l'exécution des opérations boursières et leur règlement. Les confirmations sont ainsi envoyées directement au groupe de règlement qui doit aussi approuver tous les mouvements de trésorerie. De cette façon, un négociateur ne peut prendre aucune position importante sans qu'elle ne soit indiquée dans les systèmes de mesure des risques.

L'utilisation des dérivés est expliquée en détail dans la section sur le groupe des Placements sur les marchés publics. La Note 2e des États financiers consolidés fournit des détails sur l'utilisation des dérivés.

## Résultats

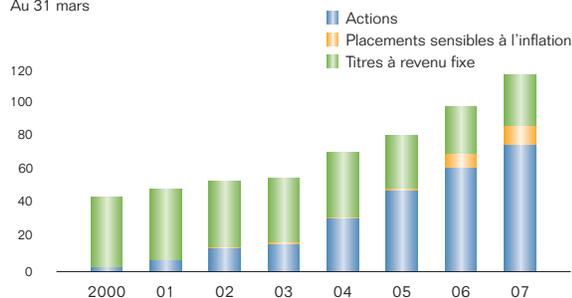
La section qui suit fait état du rendement de la caisse du RPC, c'est-à-dire l'actif du RPC qui n'est pas nécessaire pour verser les prestations courantes<sup>(1)</sup>. Nous traiterons plus loin des liquidités à court terme relatives au portefeuille de liquidités géré par l'Office qui sert à verser les prestations courantes. Pour plus de détails, se reporter à la page 36.

### CROISSANCE DE L'ACTIF

Au 31 mars, la caisse du RPC totalisait 116,6 milliards de dollars, contre 98 milliards de dollars au 31 mars 2006. Cette croissance se compose de 13,1 milliards de dollars de revenu de placement et de 5,5 milliards de dollars de cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations courantes. La caisse a augmenté de 71,9 milliards de dollars depuis l'exercice 1999, début de nos activités de placement. Cette croissance cumulative se compose de 48,1 milliards de dollars de revenu de placement et de 23,8 milliards de dollars de cotisations excédentaires.

### CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)

Au 31 mars



### COMPOSITION DE L'ACTIF

Pendant l'exercice écoulé, nous avons remanié progressivement le portefeuille pour le rendre entièrement comparable au portefeuille de référence du RPC à la fin de l'exercice, conformément à notre objectif. Les pondérations historiques de l'actif du portefeuille actuel sont attribuables à des facteurs tels que la règle relative aux biens étrangers et les obligations héritées du RPC.

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2007



Au 31 mars, les actions totalisaient 75,6 milliards de dollars, soit 64,8 pour cent du portefeuille. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes, d'une valeur de 67,5 milliards de dollars, soit 57,8 pour cent de l'ensemble du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés fermées, d'une valeur de 8,1 milliards de dollars, soit 7,0 pour cent de l'ensemble du portefeuille. Les actions de sociétés ouvertes canadiennes représentaient 28,5 milliards de dollars, soit 24,4 pour cent de la caisse du RPC.

Nous avons continué d'augmenter le nombre de titres mondiaux dans la caisse du RPC, en dollars absolus et en pourcentage du portefeuille. L'accroissement de la diversification mondiale permet une meilleure gestion des risques inhérents au marché boursier canadien qui est relativement petit et très concentré. Nous pouvons mieux atténuer le risque que les rentrées de cotisations au RPC diminuent et la dépendance à l'égard du revenu de placement augmente advenant un ralentissement de l'économie canadienne. De plus, le revenu tiré des placements à l'étranger revient au Canada et sert au versement des prestations de retraite futures. Malgré l'augmentation des placements mondiaux, la caisse du RPC continue de maintenir un engagement ferme à l'égard de l'économie canadienne, les placements au pays totalisant 64,6 milliards de dollars, soit 55,4 pour cent du portefeuille.

<sup>(1)</sup> La caisse du RPC comprend les obligations gouvernementales non négociables qui sont antérieures à la création de l'Office. Nous tenons compte de ces obligations lorsque nous prenons des décisions de placement, comme en fait foi le commentaire qui suit. Cependant, les états financiers consolidés qui se trouvent dans la dernière partie du présent rapport traitent uniquement des actifs gérés directement par l'Office. Le ministère des Finances du Canada a cédé les obligations à l'Office au moyen d'une série de transferts mensuels qui a pris fin le 1<sup>er</sup> avril 2007, date du début de l'exercice 2008.

Les titres à revenu fixe totalisaient 29,3 milliards de dollar, soit 25,1 pour cent. Ils comprenaient principalement des obligations d'État et des titres du marché monétaire non négociables hérités, mais incluaient un portefeuille d'obligations nominales négociables de 4,3 milliards de dollars, qui a été créé pendant l'exercice. Les obligations non négociables sont comptabilisées à la valeur de marché calculée, et leur valeur totale au 31 mars s'élevait à 24,9 milliards de dollars. Leur répartition géographique et leurs dates d'échéance sont indiquées dans le site Web de l'Office. Chaque gouvernement émetteur peut choisir de remplacer une obligation arrivant à échéance par un titre de créance rachetable d'une durée de 5 à 30 ans. Les titres de créance de remplacement d'une durée inférieure à 30 ans peuvent être renouvelés pour des périodes successives, dont la durée maximale est de 30 ans. Si ce choix est exercé, la dernière obligation héritée arrivera à échéance en 2043.

Le produit à l'échéance de la dernière obligation de chaque gouvernement deviendra partie intégrante de la caisse du RPC et pourra alors être investi.

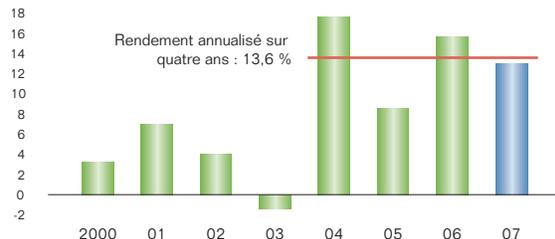
Les placements sensibles à l'inflation s'élevaient à 11,7 milliards de dollars, soit 10,1 pour cent. Ils comprenaient des biens immobiliers, d'une valeur de 5,7 milliards de dollars, soit 4,9 pour cent du portefeuille total, des obligations indexées sur l'inflation, d'une valeur de 3,8 milliards de dollars, soit 3,3 pour cent de la caisse, et des placements en infrastructures, d'une valeur de 2,2 milliards de dollars, soit 1,9 pour cent du portefeuille total. Ces types de placements sont importants, car ils ont tendance à suivre l'inflation au fil du temps et constituent une source éventuelle de plus-value supérieure à celle du portefeuille de référence du RPC. Dans le rapport annuel du dernier exercice, on désignait les placements de cette catégorie par l'expression « placements à rendement réel », alors que le terme « placements sensibles à l'inflation » utilisé dans le présent rapport est plus juste.

#### RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC

La caisse du RPC a rapporté un revenu de 13,1 milliards de dollars à l'exercice 2007, contre 13,1 milliards de dollars à l'exercice précédent. Le taux de rendement est de 12,9 pour cent pour l'exercice 2007, contre 15,5 pour cent en 2006. Le rendement moyen sur quatre ans est de 13,6 pour cent.

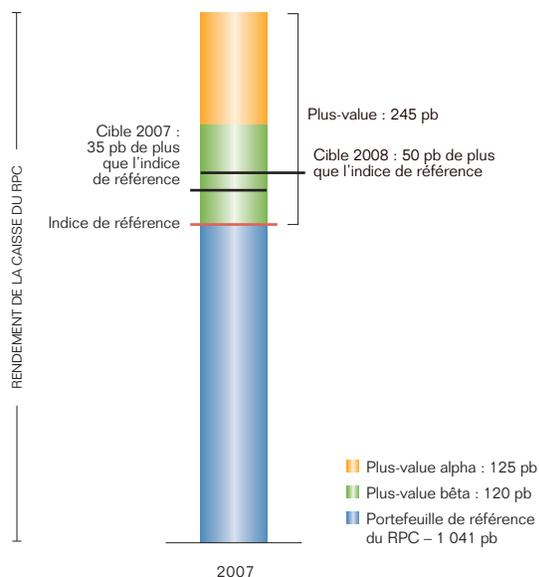
#### TAUX DE RENDEMENT (%)

Exercice terminé le 31 mars



Les résultats de la caisse du RPC découlent entre autres de la vigueur des marchés boursiers au cours des neuf premiers mois de l'exercice, suivie d'une certaine volatilité au premier trimestre de 2007, dont la forte baisse des marchés en février. Notre objectif de plus-value pour l'exercice 2007 était de 35 points de base<sup>(ii)</sup> de plus que le rendement du portefeuille de référence du RPC, en tenant compte du stade de l'évolution de notre capacité de gestion active. Le rendement réel en 2007 a dépassé de 245 points de base le rendement du portefeuille de référence du RPC. Comme l'illustre le tableau ci-dessous, les activités produisant efficacement un rendement bêta ont dégagé une plus-value de 120 points de base, contre 125 points pour les activités générant de l'alpha. Sur une base annualisée, cela représente pour la caisse du RPC une plus-value d'environ 2,4 milliards de dollars par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC.

#### PLUS-VALUE – CAISSE DU RPC



<sup>(ii)</sup> Un point de base correspond à 1/100 de 1 pour cent. Par conséquent, 35 points de base équivalent à 0,35 %.

La principale source de bêta qui a contribué à notre rendement en 2007 a été l'ajout de nouvelles catégories d'actif, soit les infrastructures et les biens immobiliers, qui ne font pas partie du portefeuille de référence du RPC. Les activités productrices d'alpha qui ont permis de dégager une plus-value découlent de plusieurs décisions de gestion active, y compris le programme de superposition active du service des Placements sur les marchés publics et les décisions de placement dans les sociétés fermées et le secteur immobilier.

#### RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC

CATÉGORIE D'ACTIF	Rendement 2007	Rendement 2006
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	12,4 %	29,9 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	45,3 %	-4,5 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères	13,5 %	14,0 %
Actions de sociétés fermées étrangères	33,1 %	22,4 %
Titres à revenu fixe	5,9 %	4,3 %
Immobilier	31,4 %	19,7 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,9 %	5,4 %
Infrastructures	18,4 %	-2,1 %

Le tableau ci-dessus illustre la valeur de la diversification du portefeuille selon une stratégie de gestion des risques. Le rendement d'une catégorie d'actif peut être plus ou moins volatil d'une année à l'autre, mais, dans un portefeuille diversifié, l'ensemble des catégories d'actif donne de meilleurs rendements à long terme. De plus, la diversification a pour effet de réduire la volatilité des rendements du portefeuille global à long terme.

Nous avons établi un objectif de plus-value de 50 points de base de plus que le rendement du portefeuille de référence du RPC pour l'exercice 2008. Le but est de mesurer au fil du temps notre rendement, lequel servira à déterminer certains éléments de la rémunération.

## Activités des groupes de placement

La présente section examine les activités de nos trois services de placement : Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers.

### PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Pour faire face aux difficultés que posent la croissance rapide et la complexité accrue de la caisse du RPC, le service des Placements sur les marchés publics, dans le cadre de la mise en œuvre de nouvelles stratégies de gestion active, a doublé le nombre de ses employés cette année et recruté un vice-président chargé de superviser le nouveau groupe des Placements relationnels.

Le service des Placements sur les marchés publics investit dans toutes les catégories d'actif négocié en bourse, pas seulement les actions. Ce service a continué d'élargir son champ d'action et d'accroître sa capacité à la suite de la réorganisation en cinq groupes, présentés ci-dessous, au début de l'exercice 2007.

**Marchés financiers** : Cette équipe est chargée des opérations sur valeurs, de la gestion des liquidités et de la gestion indicelle pour tous les produits et catégories d'actif. Elle s'occupe notamment d'investir les rentrées de fonds provenant des cotisations au RPC et de rééquilibrer le profil de risque global de l'ensemble du portefeuille. Les dérivés servent à gérer le risque de marché et les liquidités en reproduisant les positions de liquidités sous-jacentes ainsi qu'à ajouter de la valeur au portefeuille au moyen d'activités comme le prêt de titres synthétiques. Au cours de l'exercice écoulé, le groupe a créé un portefeuille d'obligations négociables du gouvernement canadien, d'une valeur d'environ 4,3 milliards de dollars au 31 mars 2007. Il a intégré dans nos processus de placement un système de modélisation des coûts de transaction visant à réduire les coûts à mesure qu'augmentent les volumes de négociation. Il a également implanté un système essentiel au maintien de l'équilibre de nos placements dans les actions de sociétés fermées et ouvertes dans le cadre de l'approche axée sur le portefeuille global.

Pour l'exercice 2008, le groupe prévoit commencer à négocier sur les marchés émergents et ajouter de nouveaux instruments comme les contrats à terme sur obligations et les swaps de variance – un contrat dérivé dont la valeur fluctue en fonction de la volatilité des marchés.

« Pour faire face aux difficultés que posent la croissance rapide et la complexité accrue de la caisse du RPC, le service des Placements sur les marchés publics, dans le cadre de la mise en œuvre de nouvelles stratégies de gestion active, a doublé le nombre de ses employés cette année et recruté un vice-président chargé de superviser le nouveau groupe des Placements relationnels. »

**Gestion externe du portefeuille :** Cette équipe sélectionne les gestionnaires externes chargés d'obtenir un rendement selon une gestion active dans le cadre de différents mandats et gère les relations avec eux. À la fin de l'exercice, ce groupe était en train de négocier notre premier mandat sur les marchés émergents. Comme nous l'avons fait sur d'autres marchés, nous prévoyons procéder de façon mesurée, en commençant par investir par l'entremise de gestionnaires externes qui nous apportent expertise et diversification.

Au début de l'exercice, nous avons affecté une somme totale de 445 millions de dollars aux deux mandats mondiaux de gestion active de fiducies de placement immobilier que nous avons confiés à ING Clarion Real Estate Securities et à CBRE Global Real Estate Securities. L'équipe a également confié un mandat de superposition de devises à First Quadrant, qui utilise des modèles exclusifs pour prévoir les fluctuations des taux de change et des contrats de change à terme pour concrétiser son plan.

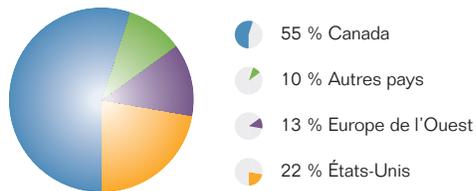
Le groupe de Gestion externe du portefeuille surveille aussi le programme de superposition active qui a été lancé à l'exercice 2005 comme première étape vers l'obtention de rendements supérieurs aux rendements passifs du portefeuille. Quatre gestionnaires de placement externes – Les Investisseurs globaux Barclays Canada, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn, Goldman Sachs Asset Management et UBS Global Asset Management – appliquent des stratégies de gestion active en vendant les titres de notre portefeuille passif dont ils prévoient que le rendement sera insuffisant et en investissant le produit dans des titres dont le rendement sera, à leur avis, supérieur.

Leur rémunération est principalement liée à leur performance. Ensemble, ils ont procuré un revenu de 117 millions de dollars, nets des frais, depuis la mise en œuvre du programme.

Les principales caisses de retraite investissent de plus en plus dans les fonds de couverture dans le but d'accroître les rendements alpha. Nous n'avons aucun placement dans des fonds de couverture proprement dits, mais nous avons transféré cette année environ 262 millions de dollars dans un fonds en gestion commune géré par Bridgewater Associates. Cette société avait déjà réalisé un mandat de gestion active d'obligations indexées sur l'inflation pour nous. Ce transfert permet d'élargir la gamme de stratégies pour mieux poursuivre la diversification du risque actif. À l'exercice 2008, le groupe prévoit affecter le risque actif à des fonds de fonds de couverture choisis avec soin.

**Titres de sociétés – marché mondial :** Fonctionnant sensiblement comme les quatre gestionnaires externes responsables du programme de superposition active, ce groupe cherche à ajouter de la valeur grâce à des stratégies de sélection ascendante d'actions et d'obligations de sociétés. Cette approche est complémentaire en ce sens que l'horizon de placement de l'équipe des Titres de sociétés – marché mondial est plus long que celui des gestionnaires externes. L'équipe a combiné les meilleures méthodes de gestion de portefeuilles quantitatifs et fondamentaux et établi au début de l'exercice 2007 une stratégie à l'égard des actions américaines, à laquelle s'est ajoutée par la suite une stratégie pour les actions canadiennes. À l'exercice 2008, le groupe prévoit ajouter des actions européennes et asiatiques et mettre en place l'infrastructure nécessaire aux placements en obligations de sociétés.

## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE



**Affectation tactique de l'ensemble de l'actif :** À l'aide de modèles élaborés selon une méthode descendante, ce groupe tente de prévoir l'évolution du rendement de diverses catégories d'actif par pays, comme les actions, les obligations et les devises. Les stratégies du groupe de l'Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, qui sont semblables à celles du groupe des Titres de sociétés – marché mondial, sont conçues pour être un complément à celles de nos partenaires externes en visant un horizon de placement plus long. Le programme de gestion active des devises, première initiative du groupe, s'amorcera au début de l'exercice 2008 et utilisera des contrats de change à terme pour mettre en œuvre la stratégie. Parmi les projets prévus à l'exercice 2008, mentionnons la mise en œuvre d'un programme de répartition tactique de l'actif.

**Placements relationnels :** Ce nouveau groupe est responsable de toutes les formes d'engagement proactif auprès des sociétés ouvertes. Ses activités comprennent le vote par procuration, l'application de la *Politique en matière d'investissement responsable (PIR)* de l'Office, ainsi que la répartition du capital pour obtenir une plus-value. Parmi les stratégies de répartition du capital, citons notamment l'application des approches des sociétés fermées aux sociétés ouvertes.

Notre horizon de placement et notre orientation à long terme permettent à un investisseur stratégique comme nous de donner à la direction et au conseil d'une entreprise la stabilité nécessaire pour effectuer des placements qui créeront de la valeur à long terme. Cette orientation à long terme revêt une importance accrue à mesure que le marché boursier se préoccupe davantage des résultats à court terme, souvent obtenus sans tenir compte de la véritable création de valeur à long terme.

Par exemple, le groupe des Placements relationnels pourrait, dans l'optique d'obtenir une plus-value, négocier l'achat direct à rabais d'un bloc considérable d'actions d'une société qui a besoin de fonds rapidement pour atténuer les pressions sur les liquidités. Il pourrait aussi travailler avec d'autres investisseurs pour apporter des changements en matière de gouvernance jugés essentiels pour redresser une entreprise en perte de vitesse. Nous avons l'intention d'entrer dans le secteur d'abord par l'entremise de partenaires externes, puis au moyen de copacements et enfin de placements directs. À l'heure actuelle, nous participons à un fonds, Enterprise Capital Fund LP II, un investisseur « catalyseur » qui acquiert une participation pouvant atteindre 10 pour cent dans une entreprise avec l'intention d'y apporter des changements.

## POLITIQUE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Notre *Politique en matière d'investissement responsable*, initialement publiée en octobre 2005, remplace la précédente *Politique en matière de placement éthique*. Le service des Placements sur les marchés publics supervise la politique, élaborée à des fins de placement uniquement. La politique témoigne de notre conviction que le comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance – désignés communément « facteurs ESG » – peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme.

Notre objectif est d'encourager l'amélioration de la présentation de l'information et des pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG qui augmentent le rendement financier à long terme et qui permettent aux investisseurs de mieux connaître le potentiel de risque et de rendement associé à un placement.

La politique est composée des trois principaux éléments suivants :

1. engagement auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons par l'intermédiaire du vote par procuration, de coalitions d'investisseurs partageant notre point de vue et de communications directes avec la direction et le conseil d'administration;
2. recherches sur l'importance financière relative à long terme des facteurs ESG;
3. intégration des facteurs ESG à nos méthodes de placement.

## Engagement

Nous définissons l'engagement comme l'établissement de liens ou de communications directs avec une société, par l'intermédiaire du vote par procuration, de l'envoi de lettres aux membres de la direction ou du conseil d'administration ou de la participation à des réunions avec ces derniers.

Depuis la publication de notre politique en octobre 2005, nous nous sommes consacrés au développement de notre capacité en matière d'engagement qui nous permettra de tirer profit de notre position d'actionnaire dans 2 600 sociétés ouvertes afin de les inciter à améliorer leur présentation d'information et leurs pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG. L'engagement est une stratégie éprouvée pour les investisseurs institutionnels de la taille de l'Office caractérisés par un horizon de placement à long terme.

Cette année, nous avons étudié les placements de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes afin d'y déceler les risques liés aux facteurs ESG. Nous avons classé les risques par ordre de priorité, identifié, en fonction de leur incidence sur notre portefeuille, les sociétés où un engagement direct est souhaitable et examiné des études de sources diverses, notamment d'organismes indépendants. Nous avons retenu trois secteurs clés sur lesquels concentrer notre engagement : *les industries d'extraction, les changements climatiques et la rémunération des cadres.*

Notre engagement à l'égard des industries d'extraction est dû à leur importance au sein de l'économie canadienne, et donc de notre portefeuille de placements. Les sociétés de ces industries doivent habituellement tenir compte de nombreux facteurs environnementaux et sociaux qui peuvent, selon la manière dont ils sont traités, avoir une incidence positive ou négative sur le rendement financier à long terme. Lors de discussions initiales qui ont eu lieu cette année, nous avons tenté d'obtenir des sociétés minières, gazières et pétrolières qu'elles fassent preuve de plus de transparence et qu'elles améliorent leurs pratiques en ce qui a trait à l'émission de gaz à effet de serre (GES) et aux répercussions sur les collectivités.

Notre deuxième secteur d'engagement, les changements climatiques, découle de notre point de vue selon lequel des répercussions potentielles sur l'environnement et une réglementation accrue touchant les émissions de GES pourraient avoir une incidence sur bon nombre des secteurs de notre portefeuille. Nous visons à encourager les sociétés à présenter de l'information claire sur les éléments liés aux changements climatiques les touchant, de sorte que les investisseurs puissent mieux évaluer les possibilités de risque et de rendement.

En ce qui a trait à la rémunération des cadres, nous sommes partisans d'une méthode de rémunération en fonction du rendement comportant deux caractéristiques : une possibilité de rajustement tant à la hausse qu'à la baisse, selon le rendement, et la présentation, par la société, de la valeur totale réelle de la rémunération et des avantages sociaux des cadres. Le point de vue de l'Office en matière de rémunération des cadres est décrit plus en détail dans ses principes et directives de vote par procuration.

## Exemples d'engagement en collaboration

Nous sommes convaincus que les sociétés portent attention aux observations d'un investisseur ou d'un groupe d'investisseurs important et que celles-ci peuvent inciter les sociétés à passer à l'action.

- Par exemple, l'Office est parrain et signataire du Carbon Disclosure Project (CDP), regroupement mondial de 284 investisseurs dont l'actif global sous gestion dépasse les 41 trillions de dollars et qui a pour mission d'encourager les sociétés du monde entier à présenter l'information relative aux répercussions des changements climatiques sur leurs activités. L'Office a offert son soutien au premier rapport du CDP publié en octobre 2006 et a l'intention de financer de nouveau le projet de recherche du CDP à l'exercice 2008.
- Nous travaillons aussi de concert avec des investisseurs partageant notre point de vue au développement du cadre d'investissement responsable dans un contexte fiduciaire. Depuis avril 2006, l'Office est signataire des principes d'investissement responsable, projet de l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement et du Pacte mondial des Nations Unies.

- En mars 2007, nous avons annoncé notre appui à l'Initiative relative à la transparence des industries extractives, initiative multilatérale qui appuie l'amélioration de la gouvernance d'entreprise dans les pays riches en ressources des marchés émergents, grâce à la vérification et à la communication complète des paiements des sociétés et des revenus des gouvernements dans les secteurs du pétrole, du gaz et de l'exploitation minière.

### Engagement direct

Bien que notre initiative en la matière soit relativement récente, nous nous sommes déjà engagés directement dans de nombreux secteurs, notamment ceux de l'exploitation minière, du tabac et de l'énergie.

- Notre engagement direct pour ce qui est des facteurs ESG est concentré sur les sociétés canadiennes, dans lesquelles nous détenons en moyenne de deux à trois pour cent des actions en circulation.
- Après avoir identifié une société et un aspect qui feront l'objet d'une intervention, nous passons en revue les résultats financiers et ceux relatifs aux facteurs ESG de la société et établissons nos objectifs d'engagement. Nous cherchons habituellement à obtenir une transparence accrue par rapport aux facteurs ESG identifiés et l'assurance que la société agit de manière appropriée par rapport à ces facteurs, à court et à long terme, dans le cadre des examens sur ses activités et ses finances.
- En général, nous ne divulguons pas le nom des sociétés auprès desquelles nous nous engageons, mais nous nous réservons la possibilité de le faire si celles-ci ne collaborent aucunement. Pour nous, l'engagement est un processus continu à long terme.

Le vote par procuration constitue une autre méthode efficace d'engagement direct. Durant la période de vote par procuration de 12 mois terminée le 30 juin 2006, nous avons exprimé notre droit de vote sur 12 393 points à l'ordre du jour lors de 2 366 réunions. Notre site Web contient des détails sur la façon dont nous avons exercé nos votes par procuration ainsi que nos *Principes et directives de vote par procuration*.

### Recherche

Parallèlement à notre engagement, nous appuyons la recherche portant sur l'importance financière à long terme des facteurs ESG. En mars 2006, l'Office est devenu le premier organisme de placement canadien à adhérer à l'Enhanced Analytics Initiative (EAI, initiative analytique améliorée), coalition internationale d'investisseurs dont l'actif global sous gestion s'élève à plus de deux trillions de dollars et qui a comme objectif d'encourager les maisons de courtage à approfondir leurs recherches sur les facteurs ESG.

Grâce à nos activités à l'interne visant une meilleure compréhension de l'incidence potentielle des facteurs ESG sur le risque et le rendement des placements, nous contribuons au travail de l'EAI et d'autres organismes de recherche, comme la coalition canadienne pour une bonne gouvernance.

### Le capital d'investissement et nos stratégies de placement

Nous cherchons à intégrer les facteurs ESG directement à nos stratégies de placements. Nous voulons intégrer de mieux en mieux les éléments importants du rendement et du risque d'entreprise liés à ces facteurs. Il s'agit d'un travail de longue haleine amorcée en 2007, et nous ferons état des progrès réalisés sur ce point dans les années qui viennent.

### PLACEMENTS PRIVÉS

Pour soutenir la mise en œuvre de stratégies et d'opérations de placements plus pointues, le service Placements privés a augmenté notablement son personnel, recruté deux vice-présidents expérimentés et beaucoup augmenté ses activités de placements au dernier exercice. Entre-temps, le marché mondial du capital d'investissement et des infrastructures a beaucoup changé, les énormes afflux de capitaux propulsant les prix à la hausse et déprimant les rendements, aussi devient-il de plus en plus difficile de découvrir des placements intéressants.

En matière de capital investissement, notre stratégie consiste à établir des relations avec des partenaires de premier ordre en effectuant des placements dans un nombre restreint de fonds de capitaux propres du monde entier. Lorsque cela est possible, nous investissons parallèlement à ces partenaires externes, en qualité d'investisseur direct dans des sociétés

## TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES PAR SECTEUR



fermées. Pour ce qui est des infrastructures, nous privilégions les investissements directs plutôt que par l'intermédiaire de fonds, en raison de l'avantage concurrentiel que nous confèrent notre taille et notre horizon de placement à long terme.

**Fonds et placements secondaires** : Il s'agit là du plus important secteur de nos activités de capital d'investissement, la pierre angulaire de notre programme de placements privés. Le portefeuille de fonds de capitaux propres comprend actuellement des placements ayant une valeur comptable totale de 7,1 milliards de dollars dans 96 fonds confiés à 57 gestionnaires, et il est diversifié dans une vaste gamme de secteurs, principalement en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Notre stratégie actuelle repose essentiellement sur 39 de ces gestionnaires. Outre ce capital investi, nous avons des engagements additionnels non capitalisés envers nos gestionnaires de fonds de l'ordre de 11,7 milliards de dollars au total. Au dernier exercice, nous avons consenti de nouveaux engagements totalisant 7,0 milliards de dollars dans 21 fonds, y compris l'établissement de huit nouvelles relations avec des gestionnaires de fonds : Actera Group, First Reserve, Goldman Sachs Vintage, KSL Capital Partners, Lightyear Capital, Permira, Providence Equity Partners et Thomas H. Lee Partners. En outre, nous avons réinvesti dans des fonds gérés par Apax Partners, Brookfield Asset Management, Clairvest Group, Collier Capital, CVC Capital Partners, Hellman & Friedman, Kohlberg Kravis Roberts & Co.,

Lindsay, Goldberg & Bessemer, Partners Group, Silver Lake Partners, Terra Firma Capital Partners, Texas Pacific Group et The Blackstone Group.

Parmi nos nouveaux engagements au Canada au cours de l'exercice 2007, on compte 300 millions de dollars dans Brookfield Asset Management's Tricap Partners II, qui investit dans des sociétés en difficulté exigeant une réorganisation financière, une réorientation stratégique, le remplacement de la direction ou des améliorations à l'exploitation. Cet investissement s'ajoute à notre investissement antérieur dans le premier fonds de Tricap Partners. Au Canada aussi, nous avons un programme étalé sur trois ans, établi en 2006, visant à investir 400 millions de dollars de capital d'investissement et de capital de risque au Canada. Par l'intermédiaire d'un « fonds de fonds » géré par TD Capital Private Equity Investors, ce programme a pour but d'investir dans des fonds de rachat de sociétés canadiennes à moyenne capitalisation et des fonds de capital de risque canadiens. De plus, notre engagement de 85 millions de dollars envers Birch Hill Equity Partners III, un fonds de capital d'investissement de Toronto, effectué en 2006, continue à être retiré dans le cadre d'un engagement de cinq ans. Ce fonds de 850 millions de dollars cible le rachat de sociétés à moyenne capitalisation et des occasions d'expansion du capital, principalement au Canada, dans des secteurs choisis, notamment le secteur manufacturier, les logiciels, la sous-traitance de services, la santé, l'énergie, le divertissement, les médias et les communications. De plus, notre engagement de 100 millions de dollars envers Edgestone Capital Equity Fund III effectué en 2006 continue à être retiré dans le cadre d'un programme de six ans. Ce fonds est investi en titres et en titres rattachés à des actions de sociétés nord-américaines à moyenne capitalisation qui ont des activités dans les trois principaux secteurs suivants : services, industrie et fabrication et commerce de détail.

Fonds et placements secondaires vont au-delà des marchés géographiques établis. Par exemple, le groupe a lancé une nouvelle coentreprise avec le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario à la fin de l'exercice 2007 pour financer Actera Partners, la plus

importante société de capital d'investissement indépendante en Turquie. L'engagement de 115,3 millions de dollars de l'Office n'était pas un gros montant pour nous, mais un élément important du fonds. Dirigée par deux gestionnaires ayant l'expérience des placements en Turquie et sur les marchés internationaux, la stratégie de placement d'Actera est surtout concentrée sur les achats et la croissance des placements de capital d'investissement dans une large gamme de secteurs.

Les projets pour ce segment en 2008 comprennent l'expansion de nos relations avec des fonds de capital d'investissement en Asie, l'exploitation d'occasions sur le marché intermédiaire et l'exposition accrue de la caisse à des fonds qui tirent parti de sociétés en difficulté.

**Placements directs :** Ce groupe investit directement dans des sociétés fermées, en partenariat avec des fonds de capital d'investissement. Au cours du présent exercice, le groupe a investi 671 millions de dollars. La liste comprend les sociétés suivantes :

- Freescale Semiconductor, Inc., entreprise essaimée de Motorola en 2004, est un concepteur et fabricant de semi-conducteurs de premier plan qui se classe parmi les 20 premiers au monde pour ce qui est du chiffre d'affaires. Freescale est située à Austin, au Texas.
- Generac Power Systems, Inc. est un important fabricant de systèmes de production d'énergie à des fins commerciales et privées. Generac est située à Waukesha, au Wisconsin.
- Continental Group est un fabricant et distributeur mondial à valeur ajoutée de barres et de produits tubulaires pour le secteur des services dans les champs pétrolifères. Continental est située à Houston, au Texas.
- AWAS est l'une des plus importantes sociétés de crédit-bail d'aéronefs au monde, compte 72 clients dans 45 pays. AWAS, dont le siège social est à Dublin, a trois bureaux aux États-Unis ainsi que des bureaux à Londres, Singapour et Sydney, en Australie.
- VNU Group B.V. (maintenant Nielsen Company) est l'une des plus importantes sociétés de médias et d'information au monde et le chef de file du secteur des annuaires, en marketing, en information des médias et en information commerciale. La société a son siège social à Haarlem, aux Pays-Bas et à New York.
- BondDesk Group, une plateforme de négociation électronique de titres à revenu fixe de premier plan, est l'une des principales destinations pour la négociation de lots irréguliers de titres à revenu fixe aux États-Unis. BondDesk a son siège social à Mill Valley, en Californie.
- NXP fournit des semi-conducteurs et des logiciels pour les communications mobiles, les produits électroniques grand public, les applications de sécurité, les paiements sans contacts et la connectivité, ainsi que les divertissements et le réseautage embarqués. NXP a son siège social à Eindhoven, aux Pays-Bas.
- Univision Communications Inc., de Los Angeles, est le chef de file des médias hispanophones aux États-Unis. Son portefeuille englobe des services de télévision, de radio, de musique et d'Internet.

Au total, nous avons maintenant 16 placements directs d'une valeur totale de 1,0 milliard de dollars.

**Infrastructures :** Nous avons réalisé deux opérations cette année, y compris notre plus importante jusqu'à maintenant, soit l'achat, pour 1,1 milliard de dollars, d'une participation d'un tiers dans AWG Plc, la société mère d'Anglian Water, qui exploite un réseau de distribution d'eau servant six millions de clients en Grande-Bretagne. Au début de l'année, nous avons acheté, pour 364 millions de dollars, une participation de 27 pour cent dans HQI Transelec Chile S.A. Le réseau de Transelec fournit de l'électricité à environ 99 % de la population du Chili, au moyen de 8 000 kilomètres de lignes de transport et de 51 centrales électriques.

La caisse du RPC compte maintenant trois importants placements directs en infrastructures : AWG, Transelec et une participation de 17 pour cent, acquise en 2005, dans Wales & West Gas Distribution Network, le système de distribution de gaz naturel au Pays de Galles et dans le sud-ouest de l'Angleterre.

Nous entendons augmenter substantiellement notre portefeuille d'infrastructures au cours des prochaines années. Nous sommes bien outillés pour répondre aux besoins de ce secteur pour des engagements importants de capital à long terme. En outre, les flux de revenu réglementés à long terme dégagés par les placements en infrastructures ont tendance à suivre l'inflation et sont donc tout à fait compatibles avec le passif futur du RPC.

Nous entendons continuer à développer les capacités de ce groupe en vue de réaliser de quatre à six opérations d'envergure chaque année d'ici la fin de la décennie. Nous continuons à rechercher des actifs exploités dans des secteurs fortement réglementés où le risque de remplacement de la technologie est relativement faible et le risque de substitution minime. De bons exemples en sont des services de collectivité tels les réseaux de transport et de distribution d'électricité ou de gaz, les compagnies d'aqueduc et d'égout et certains actifs dans le secteur du transport tels que les autoroutes, les ponts et les tunnels à péage, les aéroports et les ports. Nous visons des placements en infrastructures de 300 à 600 millions de dollars quoique, si l'occasion se présentait, nous serions disposés à effectuer un placement plus important dans un même projet d'infrastructure. Le seuil actuel de 300 millions de dollars a pour effet d'écarter des projets d'infrastructure sociale tels que les hôpitaux et les écoles. Bien que les projets à l'étranger fassent actuellement partie de nos placements en infrastructures, nous sommes disposés à investir dans des infrastructures au Canada qui répondent à nos critères et qui se comparent avantageusement à des occasions de placement à l'étranger. À l'heure actuelle, le marché des infrastructures au Canada est plus limité que dans d'autres pays.

#### PLACEMENTS IMMOBILIERS

Afin d'accroître cette composante de la caisse du RPC, le service Placements immobiliers continue à accroître ses capacités internes depuis sa formation au cours de l'exercice 2006. L'an dernier, il a doublé de taille et s'est organisé par régions géographiques, une équipe se concentrant sur l'Amérique du Nord et une autre sur les marchés étrangers. Un nouveau vice-président a été recruté en Allemagne pour superviser les placements immobiliers en Europe.

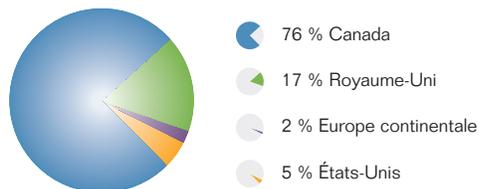
L'Office d'investissement du RPC a déjà investi 5,7 milliards de dollars au total dans l'immobilier, nets de la dette, y compris dans les fiducies de placement immobilier (FPI) détenues dans notre portefeuille de biens immobiliers publics.

Au total, les investissements nets ont augmenté d'environ 1,5 milliard de dollars, en raison surtout de rajustements d'évaluation et de nouvelles acquisitions dans les secteurs privé et public. Les nouveaux investissements nets ont été compensés en partie par la vente de notre participation dans Trizec Canada. En outre, nous avons pris d'autres engagements par l'intermédiaire de fonds qui seront retirés sur une période de deux à trois ans.

Après l'acquisition de près de 3 milliards de dollars de participations directes dans des immeubles au Canada au cours de l'exercice 2006, nous nous sommes surtout concentrés sur l'Europe en 2007. Nous avons engagé 1,3 milliard de dollars au total dans huit fonds et une coentreprise avec ING Real Estate Investment Management UK pour acheter deux immeubles de bureaux dans la City, à Londres.

L'Europe a été choisie comme premier marché pour notre expansion internationale, car ses grands marchés sont raisonnablement transparents et offrent un écart intéressant entre les taux initiaux et les coûts d'emprunt, un fort potentiel de croissance et des occasions de valeur ajoutée. Au cours de la dernière année, le marché est devenu de plus en plus concurrentiel, mais offre toujours des occasions de placements attrayantes du point de vue du rendement corrigé du risque, et continuera donc de nous intéresser.

### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE



À mesure que nous accroissons nos capacités et nos ressources, nous avons établi des relations de placements aux États-Unis afin de compléter celles existantes au Canada et en Europe. Les États-Unis constituent le marché immobilier le plus important, mais aussi le plus concurrentiel du monde. Notre stratégie dans ce pays est d'établir des partenariats avec des investisseurs compatibles dans des coentreprises pour les participations de base, et des fonds pour des occasions ou des stratégies spécialisées.

Peu avant la fin de l'exercice, nous avons établi une relation avec TIAA-CREF, situé à New York, engageant 330 millions de dollars dans une coentreprise qui investira dans des immeubles de bureaux de catégorie A aux États-Unis. La valeur brute de la coentreprise, qui comprend la dette, pourrait atteindre environ 1,7 milliard de dollars, dont nous détiendrons 49 pour cent. TIAA-CREF a lancé la coentreprise par l'acquisition d'un immeuble de bureaux de catégorie A près de San Francisco et d'un autre près de Washington, D.C. Nous avons aussi investi 220 millions de dollars dans une stratégie de TIAA-CREF qui investit dans des actifs immobiliers de qualité institutionnelle aux États-Unis.

Les actifs immobiliers américains acquis en 2002 par l'intermédiaire de nos investissements dans Trizec Canada et Trizec Properties REIT ont été vendus cette année à Brookfield Properties Corporation et The Blackstone Group pour un gain réalisé de 336 millions de dollars sur l'investissement initial.

Au Canada, nous avons acquis du Fonds de placement immobilier RioCan une participation de 50 pour cent dans trois mégacentres commerciaux en construction à Edmonton, Calgary et Burlington, en Ontario. Notre engagement total s'élèvera à environ 200 millions de dollars. Nous participons au réaménagement de Centre Mall à Hamilton, en Ontario,

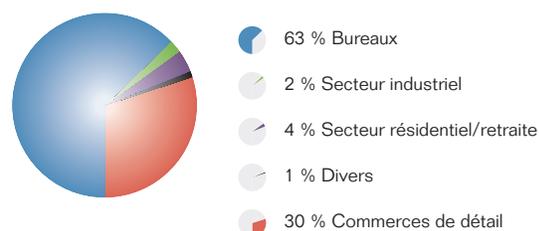
et à la construction d'une troisième tour de bureaux au centre-ville d'Ottawa (Constitution Square). En juin, nous avons vendu huit de nos immeubles de bureaux non essentiels acquis l'an dernier dans le cadre de l'achat de 50 pour cent du portefeuille d'immeubles de bureaux de O&Y.

À la fin de l'exercice, les immeubles canadiens représentent 76 pour cent du portefeuille immobilier; les États-Unis, 5 pour cent; le Royaume-Uni, 17 pour cent et l'Europe continentale, 2 pour cent, nos investissements étant concentrés surtout en France et en Allemagne.

À la fin de l'exercice, nous étions à mettre la dernière main à notre premier placement immobilier dans les marchés émergents, par l'intermédiaire de Bentall Balloch China Property Development Fund. Ce fonds investira dans des projets résidentiels de niveau intermédiaire dans des villes en Chine ayant de 4 à 10 millions d'habitants. Les marchés émergents offrent des occasions très intéressantes à mesure que leur économie se développe, mais présentent aussi des risques plus élevés que les économies développées. Bien que nous soyons conscients des risques, nous croyons que la croissance à long terme de ces marchés présente des occasions qui conviennent à la croissance de la caisse, ainsi devons-nous approfondir notre connaissance et nos relations dans ces régions géographiques. Notre stratégie immobilière dans les marchés émergents se concentrera au départ sur quelques pays seulement afin de mieux comprendre chaque marché.

Nos projets pour l'exercice 2008 comprennent l'expansion des relations au Canada, aux États-Unis et en Europe ainsi que la vérification d'occasions de placement en Europe de l'Est et dans les marchés émergents.

### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DISTRIBUTION PAR TYPE DE PRODUIT



## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLE	Ville	Province ou État	Pays	Superficie brute de location (en pi²)	Participation financière (%)
<b>IMMEUBLES DE BUREAUX</b>					
Altius Centre	Calgary	AB	Canada	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	819 000	50
Gulf Canada Square	Calgary	AB	Canada	1 120 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	Canada	473 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	Canada	406 000	50
Edmonton City Centre (bureaux)	Edmonton	AB	Canada	998 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	Canada	183 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	256 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	171 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	344 000	50
4342 Queen Street	Niagara Falls	ON	Canada	150 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	Canada	706 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	587 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	610 000	50
18 King Street E.	Toronto	ON	Canada	229 000	50
2-24 St. Clair Avenue W.	Toronto	ON	Canada	232 000	50
40 St. Clair Avenue W.	Toronto	ON	Canada	122 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 611 000	25
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	654 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 483 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	802 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	508 000	50
Shenandoah Building	McLean	VA	É.-U.	197 000	49
Stoneridge Corporate Plaza	Pleasanton	CA	É.-U.	560 000	49
1 Bunhill Row	Londres	-	R.-U.	264 000	80
55 Bishopsgate	Londres	-	R.-U.	193 000	80
<b>TOTAL, IMMEUBLES DE BUREAUX</b>				<b>16 300 000</b>	
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>					
Edmonton City Centre	Edmonton	AB	Canada	809 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	458 000	80
Cornwall Square	Cornwall	ON	Canada	250 000	80
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	339 000	80
White Oaks Mall	London	ON	Canada	674 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	544 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	533 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	462 000	80
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	138 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 346 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 105 000	80
<b>TOTAL, CENTRES COMMERCIAUX</b>				<b>6 658 000</b>	
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE</b>				<b>22 958 000</b>	

**CANTERRA TOWER**  
CALGARY, ALBERTA



**CONSTITUTION SQUARE**  
OTTAWA, ONTARIO



**55 BISHOPSGATE**  
LONDRES, ANGLETERRE



**OCEANIC PLAZA**  
VANCOUVER, COLOMBIE-BRITANNIQUE

« *Nous croyons que le succès du programme de placements de la caisse du RPC est fonction non seulement des acquisitions réalisées, mais aussi de celles auxquelles nous renonçons.* »

### MARCHÉS CONCURRENTIELS

Les services Placements privés et Placements immobiliers ont dû composer avec des marchés particulièrement difficiles où la demande des investisseurs surpasse beaucoup l'offre. Ces environnements très concurrentiels demandent une volonté de fer pour s'assurer que la caisse du RPC soit justement rémunérée pour les risques assumés. Bien que nous ayons réussi à obtenir plusieurs actifs de qualité cette année, les enchères sur certains autres ont dépassé notre évaluation et nous avons refusé de compromettre notre discipline de placement. En effet, nous croyons que le succès du programme de placements de la caisse du RPC est fonction non seulement des acquisitions réalisées, mais aussi de celles auxquelles nous renonçons.

### Principaux facteurs de rendement

Le présent commentaire analyse le rendement de la caisse du RPC et l'activité de l'Office d'investissement du RPC dans le contexte de nos principaux facteurs de rendement.

- **Mandat ciblé** : Notre seule mission est de contribuer à la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada en investissant ses actifs à l'échelle mondiale pour optimiser les rendements sans l'exposer à des risques indus de pertes.
- **Gouvernance** : Nous sommes responsables envers les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC, tout en fonctionnant comme un gestionnaire de placements du secteur privé, sans lien de dépendance avec les gouvernements.
- **Gestion à long terme du risque et du rendement** : La caisse du RPC est gérée comme un portefeuille global pour dégager une valeur de placement supérieure à un indice de référence bien défini qui reflète directement notre mission. Sa taille et son mandat multigénérationnel nous permettent de fonctionner comme un investisseur stratégique à long terme.

- **Gens et culture** : Nous avons recruté du personnel talentueux et expérimenté partout dans le monde, qui est déterminé à constituer un organisme de placement reconnu internationalement pour son rendement, ses capacités et son engagement en matière d'éthique. Nous veillons aussi à ce que les gens comprennent notre mission, qui est d'assurer des prestations de retraite à des générations de Canadiens, et agissent en conséquence.

### Perspective sur l'économie et les marchés financiers

En raison de son horizon de placement à long terme et de sa stratégie de diversification du portefeuille par des placements sur les marchés internationaux, les tendances financières à long terme présentent un intérêt particulier pour l'Office.

Au cours de l'exercice 2007, la conjoncture internationale a encore atteint des sommets. Les marchés émergents, la Chine et l'Inde en tête, ont continué d'enregistrer des taux de croissance impressionnants. Dans les pays industrialisés, comme l'Europe et le Japon, l'expansion s'est maintenue à un rythme soutenu, tandis qu'en Amérique du Nord, la croissance a ralenti de façon marquée au cours de l'exercice. La correction du marché de l'immobilier aux États-Unis et l'incidence à retardement de l'appréciation de la valeur du dollar canadien sur les secteurs liés à l'exportation au Canada expliquent en grande partie ce ralentissement. Les marchés boursiers dont la performance est liée à la solidité de l'économie mondiale, aux bilans des entreprises et au rendement des obligations, ont d'abord enregistré des gains importants avant de connaître un recul à la fin de l'exercice.

L'inflation est demeurée relativement stable dans la plupart des grands pays industrialisés. Cependant, en raison du risque de surchauffe dans nombre d'entre eux durant l'exercice 2007, les banques centrales ont adopté certaines mesures de resserrement. La Réserve fédérale américaine, la Banque du Japon, la Banque centrale européenne,

la Banque d'Angleterre et la Banque du Canada ont toutes relevé les taux d'intérêt à court terme au cours du dernier exercice. Les taux obligataires ont connu des oscillations, la courbe de rendement demeurant anormalement plate et, dans certains cas, fléchissant de façon importante. Les marchés des devises se sont caractérisés par leur volatilité élevée au cours du dernier exercice, en raison de la grande fluctuation du prix des marchandises et de l'incertitude quant au maintien de la croissance aux États-Unis et de l'important déficit du compte courant de ce pays. La valeur du dollar américain a connu une légère hausse par rapport au dollar canadien et au yen, tout en déclinant par rapport à l'euro.

Nous nous attendons à ce que l'économie mondiale demeure en assez bonne santé au cours des prochaines années. La croissance économique de l'Amérique du Nord devrait s'améliorer cette année et pendant les années à venir, la correction du marché immobilier évoluant normalement et les secteurs liés à l'exportation au Canada s'adaptant à un dollar canadien valant de 85 à 90 cents américains. Le Japon et l'Europe devraient connaître des taux de croissance modérés, la Chine et l'Inde demeurant les leaders mondiaux en matière de performance économique. Cet environnement favorable ne générera vraisemblablement que des rendements modestes sur les marchés boursiers, compte tenu des gains considérables réalisés au cours des deux dernières années. Nous croyons que la vigilance des banques centrales permettra de maîtriser la pression inflationniste et que, dans certaines régions, comme au Japon et en Europe, des mesures de resserrement plus fortes peuvent devoir être adoptées. Ce resserrement ainsi que la remontée des courbes de rendement dans la plupart des grands pays industrialisés seront autant de défis pour les marchés des titres à revenu fixe.

Des risques demeurent toutefois. Le prix du pétrole est tributaire des événements géopolitiques et la correction du marché immobilier aux États-Unis pourrait être plus sérieuse que prévu. De plus, le déficit catastrophique du compte courant des États-Unis et les surplus excessifs de ceux de la Chine et du Japon pourraient entraîner une brusque modification de l'alignement monétaire, ce qui pourrait nuire à l'économie mondiale.

## Marchés émergents

Pour l'application de notre stratégie de diversification du portefeuille par régions géographiques et par catégories d'actif, nous avons formulé une approche adaptée aux marchés émergents pour nos trois services de placement. Nous ne rechercherons pas les occasions à court terme sur les marchés émergents. Nous favoriserons au contraire les investissements à long terme dans ces économies dynamiques, car nous croyons que les marchés émergents présentent un potentiel important à long terme, tout comme l'est notre horizon de placement, car nous gérons la caisse du RPC pour les générations actuelles et futures. Nous croyons que des placements prudents dans des régions en croissance rapide permettront à l'Office de tirer parti de l'essor démographique et de la productivité en hausse d'autres régions du monde afin de créer un flux de revenu étranger qui contribuera au financement des retraites des Canadiens.

Notre entrée sur les marchés émergents se fera de façon progressive et s'accompagnera de vérifications préalables rigoureuses et de la stricte conformité aux paramètres de risques établis pour chacun des marchés. Après une analyse en profondeur de la situation, nous prévoyons orienter nos activités tout d'abord vers la Chine élargie (Chine continentale, Hong Kong et Taiwan) et la Corée du Sud. Il s'agit là des plus vastes marchés émergents pour ce qui est du produit intérieur brut (PIB), de la population et des actifs financiers, capables d'un apport important au rendement de notre portefeuille à long terme. Au cours de la prochaine décennie, ces pays devraient connaître une croissance projetée du PIB de moyenne à élevée et présenter un profil de risque de moyen à faible par rapport aux autres marchés émergents. De plus, ces régions sont à proximité du Japon, où nous envisageons des occasions d'investissement dans des sociétés fermées. Nous pourrions aussi investir, à l'extérieur de la région visée, dans des marchés émergents qui possèdent les caractéristiques voulues et répondent à nos critères de gestion des risques.

*« Les objectifs de l'organisme pour l'exercice 2008 s'inscrivent dans la continuité de notre plan stratégique qui vise à élargir notre portefeuille de placement, à enrichir nos compétences et à assurer la pérennité d'un organisme de gestion de placements de calibre international. »*

Nous aborderons les marchés émergents en trois étapes. Au départ, nous investirons de manière assez large sur les marchés publics. Puis, nous rechercherons des occasions de placements directs et de placements en biens immobiliers et en infrastructures, par l'entremise de fonds de placements privés et de partenaires locaux afin d'acquérir de l'expérience. Finalement, après avoir établi une base solide, nous nous associerons à des partenaires locaux pour investir dans des coentreprises. Cette stratégie s'étendra sur plusieurs années.

### **Objectifs pour l'exercice 2008**

Les objectifs de l'organisme pour l'exercice 2008 s'inscrivent dans la continuité de notre plan stratégique qui vise à élargir notre portefeuille de placement, à enrichir nos compétences et à assurer la pérennité d'un organisme de gestion de placements de calibre international. Notre principal objectif est bien entendu d'atteindre ou de dépasser la plus-value cible prévue pour 2008 par rapport au portefeuille de référence du RPC. Pour y parvenir, nous visons à :

- Poursuivre la diversification du portefeuille de placement dans d'autres régions géographiques et catégories d'actif, en recherchant les rendements alpha.
- Approfondir les compétences de notre personnel et améliorer nos processus de placement à mesure que le volume et la complexité du portefeuille augmentent, particulièrement en ce qui concerne notre capacité à réaliser simultanément des stratégies et des opérations de placement multiples.
- Assurer la pérennité de l'organisme en favorisant une culture organisationnelle au service de notre mandat multigénérationnel, en faisant progresser nos initiatives de protection de la réputation et de la gestion des ressources humaines et en adoptant des technologies et une infrastructure opérationnelle évolutives.

Afin d'approfondir notre connaissance des marchés étrangers et de faciliter l'accès aux marchés locaux, nous prévoyons ouvrir nos deux premiers bureaux à l'étranger, à Londres et à Hong Kong, au cours de l'exercice 2009. Ces bureaux serviront tout d'abord aux activités des services de Placements privés et de Placements immobiliers. La planification et la dotation en personnel auront lieu au cours de l'exercice 2008.

### **Portefeuille de liquidités affectées aux prestations**

En août 2005, le ministère des Finances du Canada a confié à l'Office l'entière responsabilité de la gestion des liquidités à court terme servant au versement des prestations de retraite courantes. Depuis le début de l'exercice 2007, ces fonds sont distincts de ceux du portefeuille de placement. Ce portefeuille comporte des instruments du marché monétaire et son principal objectif est de faire en sorte que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour pouvoir s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières. Le deuxième objectif est de rapporter un revenu qui atteigne ou dépasse l'indice de rendement de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours de Scotia Capitaux. Pour l'exercice 2007, le rendement du portefeuille s'est établi à 3,2 pour cent contre 3,1 pour cent pour l'indice.

### **Gestion des risques d'entreprise**

Nos activités de placement et nos opérations commerciales nous exposent à une grande diversité de risques. Le cadre de gestion des risques d'entreprise dont nous nous sommes dotés offre au conseil et à l'équipe de la haute direction une vue d'ensemble des risques et des mesures de contrôle mises en place afin de maintenir les risques en deçà de niveaux de tolérance acceptables. Chaque membre de l'Office a un rôle à jouer dans la gestion des risques.

Le conseil est chargé de s'assurer que la direction a défini les principaux risques liés à nos activités et qu'elle a établi les politiques et les contrôles internes voulus. L'équipe de direction voit à ce que l'organisme dispose des outils, des compétences et des ressources nécessaires pour gérer les risques inhérents aux activités quotidiennes. La gestion des risques proprement dite intervient le plus près possible de la source des risques eux-mêmes, c'est-à-dire dans le cadre des activités de placement et des opérations commerciales. En exécutant leurs plans respectifs de vérification, les vérificateurs internes et externes informent la direction et le conseil sur l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'Office.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise constitue le plan d'ensemble de la gestion des risques dans tout l'organisme. Le cadre actuel, établi en 2003, était parfaitement adapté aux activités de l'Office à l'époque.

En raison de la croissance de la taille et de la complexité de la caisse du RPC et de son évolution future, la direction a constaté la nécessité d'adopter un cadre plus vaste, modulable et capable de croître au même rythme que l'organisme.

Le cadre de 2003 comportait sept catégories de risques, définies dans les rapports annuels de 2005 et de 2006. Nous avons ramené ce nombre à cinq, de manière à mieux cerner les risques principaux. Les cinq catégories de risques sont les suivantes :

- **Risques de placement** : Risques inhérents à la réalisation des objectifs de placement, dont les risques de marché, de crédit et de liquidités.
  - Avec la mise en œuvre de notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, la prise de décisions de placements fait une plus grande place à la gestion des risques, qui porte sur l'ensemble du portefeuille. Le conseil a approuvé un plafond de risque pour la gestion active, et la direction s'efforce de maximiser les rendements en deçà de ce plafond, et non pour chaque catégorie d'actif.
- **Risques stratégiques** : Risques qu'une entreprise ou une unité d'affaires fasse les mauvais choix stratégiques ou soit incapable d'obtenir les résultats désirés avec les stratégies choisies.
  - Un plan de mise en œuvre de sa stratégie est établi annuellement par l'Office. Les progrès réalisés par rapport au plan d'affaires sont revus chaque trimestre par la haute direction et le conseil.
- **Risques de non-conformité** : Risques de pertes liés à la non-conformité aux lois, aux règles et aux règlements en vigueur ou proposés, et aux pratiques commerciales recommandées.
  - Notre principale stratégie de gestion des risques repose sur notre processus de gestion de la conformité qui prévoit des mesures rigoureuses de gestion des risques de non-conformité. Ces mesures incluent la surveillance effectuée par nos services juridiques, qui ont également recours à des conseillers juridiques externes afin d'assurer le respect de l'ensemble des règles applicables.
- **Risques d'exploitation** : Risques de perte résultant d'erreurs humaines, de pannes de systèmes, de processus inadéquats ou de facteurs externes.
  - Les stratégies de gestion des risques opérationnels incluent l'évaluation permanente des mesures de contrôle et l'embauche de personnel selon des critères rigoureux afin de nous assurer de leur compétence. Nous avons aussi mis en place un programme de continuité des activités prévoyant les mesures à prendre en cas d'urgence.

- **Risques d'atteinte à la réputation** : Risques de perte de réputation, de crédibilité ou d'image de marque résultant de facteurs internes ou externes.
  - La gestion des risques d'atteinte à la réputation demeurera un aspect important du travail du groupe des procédures de contrôle interne et de gestion des risques en 2008. Nous renforcerons notre approche en la matière en nous appuyant sur les assises déjà en place. La culture d'entreprise de l'Office est fondée sur des valeurs éthiques qui guident nos activités et sont inscrites dans notre code de déontologie. Ainsi, les employés et les dirigeants sont tenus de déclarer tout intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu ou procurer des avantages personnels.

Au fur et à mesure de la croissance de l'Office, les risques d'entreprise que nous avons à gérer se multiplient et se diversifient. Pour tenir compte de cette nouvelle situation, nous avons prévu pour 2008 un certain nombre d'initiatives, dont l'amélioration de notre cadre de gestion des risques d'entreprise et la mise en place d'un processus de gestion des risques d'entreprise plus rigoureux.

Nous entendons revoir, documenter et évaluer nos contrôles internes de l'information financière. Cette initiative sera intégrée à notre cadre de gestion des risques d'entreprise conformément au document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission), un organisme des États-Unis. Même si ne nous sommes pas assujettis aux mêmes exigences de vérification que les sociétés ouvertes, nous tenons à ce que notre structure de gouvernance concorde avec nos obligations redditionnelles.

## **Efficacité de fonctionnement**

L'exercice 2007 a été une année de croissance importante pour l'Office. Notre personnel s'est accru considérablement, nos activités de gestion de placement étendant leur portée et leur complexité. Nous avons élargi nos relations avec nos gestionnaires de placements externes dont la contribution à notre réussite est très importante. Et nous avons accompli des progrès dans le développement de processus et de systèmes évolutifs qui favorisent la réalisation de nos objectifs.

Les frais d'exploitation de l'Office pour l'exercice (à l'exception des honoraires des gestionnaires de placements externes) se sont élevés à 114 millions de dollars en comparaison de 54 millions de dollars en 2006. Autrement dit, les frais d'exploitation totaux ont été de 11,2 cents par tranche de 100 \$ d'actif investi, par rapport à 7,1 cents l'année précédente.

Nos frais d'exploitation ont traditionnellement été moins élevés que ceux d'autres régimes de retraite comparables au Canada. Cette différence s'explique principalement par notre mode de fonctionnement initial. Nous nous attendons à ce que l'écart rétrécisse au fur et à mesure de la croissance du volume et de la complexité de notre portefeuille.

Pour plus de précisions, voir la Note 8 des États financiers consolidés. Les frais de gestion externe des placements sont indiqués à la Note 7.

## Ressources humaines

Notre objectif cette année a été de continuer de renforcer notre organisme en embauchant plus de personnel pour nos services de placement, le secteur du soutien aux décisions de placement et nos services internes. Nous avons atteint notre objectif malgré la difficulté, pour l'ensemble de notre secteur d'activité, à recruter des employés réunissant les connaissances techniques, l'expérience et les qualités personnelles requises. La demande continue de se faire grande pour un nombre restreint de professionnels du placement et des systèmes d'information.

La clé de notre succès est l'offre de carrières que nous proposons. Nous disposons d'un des plus vastes réservoirs de capital d'investissement à but unique au monde, notre approche du placement est unique et rigoureuse, nous adhérons aux normes de conduite les plus élevées et nous comptons au sein de notre équipe des joueurs de haut niveau au service de plus de 16 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC. Et, ce qui présente un intérêt particulier pour les candidats, nous leur offrons l'occasion de participer pleinement, au sein d'un organisme déjà bien établi, à la création d'un organisme de gestion de placements de calibre international capable d'investir à l'échelle mondiale, dans un nombre illimité de catégories d'actif.

Notre personnel a crû d'environ 70 pour cent par rapport à l'exercice précédent et compte près de 260 employés à temps plein. Cet accroissement du personnel accompagne la croissance de nos actifs et la complexification de notre portefeuille. Nous avons ainsi pourvu plus de 90 pour cent des postes ouverts au cours de la période de 90 jours que nous nous étions fixée, dont 15 postes de directeurs ou de vice-présidents, maintenant occupés par des professionnels chevronnés. Au cours de 2008, nous prévoyons embaucher environ 100 employés permanents à temps plein et 30 contractuels, ce qui inclut le personnel de nos premiers bureaux à l'étranger, à Londres et à Hong Kong, qui ouvriront leurs portes au début de 2009.

Pour soutenir l'expansion de nos capacités d'exploitation en vue d'assurer des rendements plus élevés pour notre portefeuille, nous avons investi de manière importante pour faire de nos programmes de recrutement et de fidélisation des ressources humaines des programmes plus efficaces, évolutifs et durables. Nous avons ainsi mis au point et implanté des systèmes d'information des RH et de suivi des candidats.

Notre équipe de leadership est maintenant presque complète et, d'ici deux ans, notre personnel le sera aussi. Les possibilités de croissance de la caisse du RPC nous permettent d'offrir encore des perspectives de carrière intéressantes pour nos employés actuels et pour les candidats. Nos activités de recrutement ont été appuyées par les recommandations de nos employés et par notre programme de recrutement élargi sur les campus universitaires dans tout le Canada.

## Partenariat externe efficace

La croissance accélérée de la caisse du RPC est sans précédent pour un régime de retraite public au Canada, et les partenaires externes demeurent un élément important de la manière dont nous investissons, créons de la valeur et faisons fonctionner notre organisme. On trouvera à la page 53 la liste de nos partenaires de placement en 2007 – 14 de plus qu'au cours de l'exercice précédent.

L'établissement de partenariats permet à l'Office d'entrer sur le marché plus rapidement, à un coût moindre et de manière plus diversifiée qu'il ne pourrait le faire seul. Grâce au partenariat, nous avons accès de manière efficace à des catégories d'actif et à des stratégies différentes, à des gestionnaires de placements de haut niveau ainsi qu'à une expertise spécialisée et à la connaissance du marché local de certaines régions géographiques.

Les partenaires externes nous aident aussi à consolider nos compétences internes dans les domaines où il est avantageux pour nous de profiter de leurs connaissances exclusives. Notre programme de placement a été conçu de manière à compléter et non à concurrencer les activités des partenaires dont nous retenons les services.

La plupart des investisseurs institutionnels ne sont que des sources de capital pour leurs partenaires externes. Pour l'Office, les relations avec les partenaires externes sont des alliances qui bénéficient aux deux parties. Comme nous l'avons indiqué plus haut, notre approche des nouveaux marchés se fait par notre participation à des fonds, ce qui nous permet d'acquérir des connaissances et de l'expérience. La direction a adopté une politique en matière de recherche de partenaires. Les partenaires recherchés sont ceux qui :

- offrent des compétences, de l'expérience et des capacités de transfert des connaissances propres à accélérer notre croissance;
- sont désireux de comprendre nos objectifs et notre approche des placements;
- ont des pratiques favorisant l'intégrité et l'équité;
- offrent des compétences diversifiées, un soutien continu et la capacité de s'engager à travailler avec nous pendant une assez longue période.

Outre une juste rémunération, nous leur offrons des outils de recherche perfectionnés, la possibilité de se pencher sur des problèmes complexes dans un environnement à croissance élevée ainsi que l'accès à nos stratégies et à nos objectifs. Ils sont également des candidats potentiels pour tout mandat futur.

### **Finances et exploitation**

Le groupe Finances et exploitation est chargé d'assurer le bon fonctionnement de nos activités de placement, ce qui inclut la surveillance de la mesure du rendement et du risque, du service informatique, de la gestion des risques d'entreprise et de l'information financière.

Le groupe Finances et exploitation a dû relever le double défi de remplir ses responsabilités actuelles tout en mettant au point les systèmes et les processus qui répondront à nos besoins futurs. Il doit en effet assurer l'expansion des systèmes et des processus actuels afin de répondre à la croissance du portefeuille, en volume et en complexité, tout en mettant au point des systèmes et des processus sur lesquels s'appuiera la croissance à long terme que nous envisageons. Sur le plan de l'exploitation, nous avons établi

une distinction claire entre la mise à niveau des systèmes actuels et la création de nouveaux systèmes.

Des changements se sont produits à la direction du groupe Finances et exploitation au cours de l'exercice 2007. Au printemps dernier, nous avons comblé le poste nouvellement créé de chef de l'exploitation et, à l'automne, avons recruté une vice-présidente chargée du service informatique. Le groupe a été réorganisé dans le cadre de l'intégration avec nos services de placement et une importance nouvelle a été accordée aux capacités de leadership et aux compétences spécialisées. Le personnel a doublé cette année et continuera de croître au cours de l'exercice 2008.

Le groupe Finances et exploitation a mis en place un programme pluriannuel visant à renforcer le soutien aux stratégies de placement de l'organisme. Les priorités de l'exercice 2008 incluent la mise en place d'une architecture technologique adaptée à notre situation future et la rationalisation des processus au sein du groupe. Cela suppose au préalable de dresser le plan de cette architecture des technologies et des processus en nous fondant sur l'analyse de notre situation actuelle et l'élaboration du processus de transition. Nous cherchons aussi à définir nos compétences de base afin de déterminer les fonctions et les processus qu'il est plus efficace de conserver à l'interne. Ainsi, à la fin du dernier exercice, nous avons externalisé notre centre de données et la gestion du réseau à une importante société de technologie, ce qui a permis à notre équipe du service informatique de se consacrer à l'architecture des systèmes et aux applications.

Tout en effectuant son propre réalignement, le groupe Finances et exploitation a participé directement à la réalisation des objectifs de l'organisme en 2007 en menant à terme plusieurs importants projets de gestion. La mise en œuvre de l'approche du portefeuille global a nécessité le remaniement complet des méthodes de production de rapports sur le rendement des placements et de mesure des risques. Une importante initiative a également été adoptée afin d'équilibrer nos placements dans les sociétés fermées et les sociétés ouvertes et d'en mesurer les rendements. Cette initiative nous permettra également de mieux connaître les

*« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du RPC, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »*

sociétés sous-jacentes des fonds de capitaux propres dans lesquels nous investissons et par conséquent de mieux suivre et évaluer le rendement de nos partenaires dans ces fonds.

Nous avons également, au cours de l'exercice, amélioré nos politiques d'évaluation des placements privés et des placements immobiliers conformément aux nouvelles normes comptables fondées sur la juste valeur. Ces nouvelles politiques entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2007. Les politiques d'évaluation actuelles sont présentées à la page 42 et à la Note 1b des États financiers consolidés.

### **Au service des Canadiens de manière responsable**

L'obligation de rendre des comptes et l'obligation d'information sont les caractéristiques de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux en fonction de notre mission particulière en matière de placement.

#### **REDDITION DE COMPTES**

Comme le prévoit notre loi directrice, l'Office d'investissement du RPC doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada : le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'entremise du ministre des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux. De plus, la présidente du conseil et le chef de la direction répondent aux questions et aux commentaires de particuliers et de groupes d'intérêt canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans les provinces participantes. Neuf assemblées ont eu lieu au cours de l'exercice 2007.

#### Politique d'information de l'Office d'investissement du RPC

Une société de vérification externe effectue une vérification tous les ans. Tous les trois ans, les ministres des Finances fédéral et provinciaux effectuent l'examen complet du Régime de pensions du Canada qui porte également sur l'Office d'investissement du RPC. Tous les six ans, a lieu un examen externe de nos dossiers, systèmes et pratiques, comme c'est le cas pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut demander une vérification spéciale en tout temps.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office est allé bien au-delà des exigences de la loi et des normes de son secteur en établissant et en maintenant des normes de conduite élevées et des pratiques commerciales irréprochables. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend un certain nombre de mesures visant à préserver la confiance du public. L'une de ces mesures est la rédaction de notre code de déontologie à l'intention des administrateurs, des dirigeants et des employés. Notre code oblige les dirigeants et les autres membres du personnel à dénoncer toute violation dont ils soupçonnent l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie, qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil et qui présente un rapport officiel à la présidente et au conseil au moins une fois par année. L'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada, ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et auteur de cinq ouvrages sur le droit des affaires, a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques exhaustives pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

## INFORMATION

Notre politique d'information va bien au-delà des exigences de la loi. En effet, nous communiquons plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements. Notre site Web contient plus de 1 200 pages d'information sur notre fonctionnement, une liste complète des placements que nous détenons et la liste de nos partenaires de placement, avec des liens à leurs sites Web respectifs. Par ailleurs, les parties intéressées peuvent consulter les dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, ainsi que nos règlements administratifs, notre manuel de gouvernance et nos politiques, y compris l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités. Les archives conservées sur notre site remontent à l'exercice 1999, où nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.

## Conventions comptables

### PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, qui influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des frais. Les principales conventions comptables adoptées par l'Office d'investissement du RPC sont décrites à la Note 1 des États financiers consolidés. La plus importante des estimations comptables faites par la direction touche l'évaluation des placements dont il est question plus bas.

### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération de pleine concurrence. Les cours des actions représentent la juste valeur des placements négociés dans un marché actif, comme les titres négociés sur le marché.

Dans le cas des placements dans des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers privés, qui ne sont pas cotés en bourse, la juste valeur est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Les obligations transférées de l'Office ne sont pas négociables et sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires pour déterminer la juste valeur estimative des placements et, de ce fait, les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

### MODIFICATION FUTURE DE CONVENTION COMPTABLE

En avril 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié le chapitre 3855, Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation s'appliquant aux exercices financiers commençant le 1<sup>er</sup> octobre 2006 ou après cette date. Comme l'Office d'investissement du RPC est considéré comme une société de placement et déclare ses placements à leur juste valeur, conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 (NOC-18) – Sociétés de placement, seuls certains éléments du chapitre 3855 s'appliquent.

À compter du 1<sup>er</sup> avril 2007, l'Office d'investissement du RPC se conformera aux considérations relatives à l'évaluation à la juste valeur du chapitre 3855. L'incidence de ces considérations sur l'Office d'investissement du RPC est un changement dans l'évaluation de certains placements, notamment la comptabilisation des coûts de transaction lorsqu'ils sont engagés et l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif pour la comptabilisation des revenus d'intérêt tirés d'obligations. Le 1<sup>er</sup> avril 2007, les placements de l'Office d'investissement du RPC seront réévalués en fonction des nouvelles normes d'évaluation. En raison de cette transition, un ajustement sera constaté au Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation au début de l'exercice, au 1<sup>er</sup> avril 2007, et ne devrait pas avoir d'incidence importante sur la situation financière consolidée de l'Office d'investissement du RPC.

# Rapport de gestion sur la rémunération

## Rapport sur la rémunération de la direction

### Mandat du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) a pour mission d'aider le conseil à s'acquitter de ses obligations concernant d'une part la rémunération du chef de la direction et des vice-présidents principaux (collectivement, les « dirigeants ») et, d'autre part, les questions relatives à la rémunération ou aux ressources humaines touchant les autres membres du personnel. Le CRHR exerce les fonctions suivantes :

- examiner et approuver les objectifs de plus-value servant à établir la rémunération au rendement, notamment celle des dirigeants et du chef de la direction;
- participer à un processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, déterminer la rémunération de ce dernier en fonction de cette évaluation et en recommander l'approbation au conseil;
- étudier le cadre des programmes et des échelles de rémunération des dirigeants de même que l'enveloppe de rémunération au rendement destinée aux autres membres du personnel, et en recommander l'approbation au conseil;
- surveiller la présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le Rapport annuel de l'Office;
- passer en revue la structure organisationnelle et la planification de la relève et examiner les avantages sociaux et les régimes de retraite du personnel ainsi que les politiques en matière de ressources humaines.

Conformément aux lois canadiennes, les administrateurs siégeant au comité, nommés ci-après, sont tous indépendants de la direction et aucun d'entre eux n'occupe le poste de chef de la direction. Le chef de la direction et le vice-président principal – Ressources humaines de l'Office ne font pas partie du CRHR, mais participent, à la demande des membres du comité, à une partie de ses réunions. Le comité tient des séances à huis clos au besoin, notamment au début et à la fin de chacune de ses réunions.

Durant l'exercice 2007, le comité était formé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Jacob Levi<sup>(i)</sup>
- Helen M. Meyer
- Dale G. Parker
- Germaine Gibara

Pour l'exercice 2008, le comité est composé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Dale G. Parker
- Germaine Gibara
- Helen M. Meyer<sup>(ii)</sup>
- Ian A. Bourne (nommé le 10 mai 2007)
- D. Murray Wallace (nommé le 10 mai 2007)

Afin de s'assurer que les programmes de rémunération à long terme de l'Office répondent à leurs objectifs, le comité passe régulièrement en revue des scénarios de rémunération modélisés qui illustrent l'incidence des résultats futurs sur la rémunération passée et celle à être versée. Le comité vise à ce qu'un lien conséquent existe entre la rémunération des dirigeants et leur rendement, et à ce que la rémunération modélisée selon les différents scénarios de rendement soit, dans l'ensemble, raisonnable sans être excessive et qu'elle permette la distinction voulue entre les niveaux de rémunération au rendement. Le CRHR peut, dans l'administration de son programme de rémunération, utiliser son jugement pour déterminer le montant à accorder à chaque dirigeant.

<sup>(i)</sup> Le mandat de M. Jacob Levi a pris fin en décembre 2006.

<sup>(ii)</sup> Le mandat de M<sup>me</sup> Helen M. Meyer a pris fin en avril 2007.

### CONSEILLERS DU COMITÉ

Afin de s'acquitter de ses obligations à l'égard du conseil et des intervenants de l'Office, le comité a le pouvoir d'embaucher ou de mandater des conseillers externes.

Le CRHR engage directement un conseiller indépendant qui l'aide à orienter ses décisions concernant la rémunération. Deux cabinets de services-conseils ont joué ce rôle auprès du CRHR en 2006 : Mercer, Consultation en ressources humaines (Mercer) et Hugessen Consulting Inc. (HCI). Le départ de chez Mercer du principal conseiller du CRHR pour constituer HCI, en 2006, a entraîné un changement. Après mûre réflexion, l'entreprise HCI a été choisie comme principal conseiller du CRHR en octobre 2006 en raison de son expérience de conseiller dans les questions de rémunération des dirigeants et des administrateurs auprès d'importantes institutions financières du Canada.

Le mandat de HCI est de fournir des conseils sur la compétitivité et la pertinence des programmes de rémunération des dirigeants ainsi que sur des questions de rémunération et de gouvernance qui s'y rattachent. Tout service fourni par HCI, outre son rôle de conseiller auprès du comité, nécessite une autorisation écrite préalable de ce dernier précisant l'étendue du mandat et les honoraires qui y sont associés. Le comité n'autorisera pas de tâches qui pourraient selon lui compromettre l'indépendance de HCI en sa qualité de conseiller. HCI n'a fourni aucun autre service à l'Office au cours des exercices 2006 et 2007.

Les décisions prises par le CRHR lui incombent et peuvent tenir compte de facteurs autres que les recommandations et les renseignements fournis par HCI.

## Activités principales du CRHR durant l'exercice 2007 (sommaire)

### ACTIVITÉS ANNUELLES

- Étude et recommandation au conseil pour approbation des éléments suivants :
  - rajustement salarial et prime annuelle du chef de la direction pour l'exercice 2007, en fonction de l'évaluation du chef de la direction faite par le conseil;
  - rajustement salarial et prime annuelle de chacun des dirigeants recommandés par le chef de la direction pour l'exercice 2007, en fonction de l'évaluation du rendement des dirigeants faite par le chef de la direction;
  - budget pour les rajustements salariaux au mérite et enveloppe pour les primes annuelles des non-dirigeants pour l'exercice 2007;
  - cadre de rémunération global de l'Office, notamment des objectifs de rendement;
  - présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le Rapport annuel;
- Examen de l'analyse comparative de la rémunération des dirigeants
- Supervision des plans d'embauche et de relève
- Révision des rapports du comité des retraites
- Examen des politiques en matière de ressources humaines
- Surveillance des changements apportés aux avantages sociaux

### ACTIVITÉS SPÉCIALES

- Révision du mandat du CRHR
- Approbation de l'offre d'emploi et de la rémunération d'une nouvelle dirigeante (Myra Libenson, chef de l'exploitation)
- Augmentation de l'information contenue dans la section du rapport du CRHR dans le Rapport annuel de l'Office
- Surveillance de la mise en œuvre d'une option de report du versement des primes de rendement à court terme
- Révision du plan d'affaires stratégique des ressources humaines

- Supervision des modifications apportées au cadre de rémunération du chef de la direction et des professionnels des placements admissibles (voir la section Modifications récentes au cadre de rémunération de la direction, page 46)

Le CRHR s'est réuni à quatre reprises au cours de l'exercice 2007 et des séances à huis clos ont été prévues chaque fois. Une réunion du comité axée sur les objectifs de rendement et les décisions touchant la rémunération a eu lieu en mai et au moins trois autres réunions sont prévues durant l'exercice 2008.

## Survol du programme de rémunération

### CONTEXTE STRATÉGIQUE

L'Office, géré indépendamment du Régime de pensions du Canada par des professionnels des placements et de la gestion expérimentés, vise à constituer les prestations de retraite futures des Canadiens. Son rôle est d'investir la caisse du RPC de façon à dégager un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. L'Office est d'avis que :

- des compétences de premier ordre en gestion de placements constituent la pierre angulaire de ses activités;
- le recrutement continu, la fidélisation et la motivation d'employés talentueux du domaine de la gestion de placements sont essentiels;
- des professionnels des placements ayant fait leurs preuves sont recrutés parmi un bassin restreint et très en demande de candidats talentueux;
- la possibilité d'une rémunération concurrentielle par rapport au secteur de la gestion de placements est donc indispensable.

### OBJECTIFS DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

La philosophie de l'Office en ce qui a trait à la rémunération de la haute direction repose sur la reconnaissance de l'importance d'une équipe alliant expérience et efficacité en vue d'atteindre les objectifs à long terme de l'organisme.

Ses objectifs sont donc les suivants :

- recruter et fidéliser le personnel de direction le plus compétent, en particulier pour ce qui est de la gestion de placements, en étant conscient que l'Office doit, pour dénicher les personnes clés à certains postes, être concurrentiel à l'échelle mondiale;
- récompenser les dirigeants pour l'obtention de résultats qui contribuent aux objectifs à long terme de l'Office par l'entremise d'un cadre de rémunération au rendement;
- créer et soutenir un esprit de collaboration au sein de l'organisme par une offre suffisante de primes liées au rendement de la caisse du RPC pour les spécialistes des placements et des services de base.

Le cadre de rémunération de l'Office est comparable à celui d'autres régimes de retraites importants du secteur public. Il s'appuie sur les principes directeurs de l'Office en matière d'intégrité, de collaboration et d'excellence du rendement, et les soutient.

### PHILOSOPHIE DE LA RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT

L'Office s'engage fermement à l'endroit d'une rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et à celui de chaque employé.

Le rendement est évalué en fonction des facteurs suivants :

- le rendement global de la caisse du RPC est calculé en le comparant à celui du portefeuille de référence du RPC;
- le rendement de chaque catégorie d'actif est évalué en le comparant au portefeuille de référence de chacune;
- le rendement individuel est évalué en fonction de critères stratégiques, mesurables, réalisables, réalistes et limités dans le temps, établis au début de chaque exercice.

Comme le montrent les tableaux ci-dessous, l'importance relative des mesures du rendement varie selon l'ancienneté et les responsabilités en matière de placements de chaque dirigeant<sup>(iii)</sup>.

Importance relative – Régime de primes de rendement à court terme

**TABLEAU 1 : IMPORTANCE RELATIVE – RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME**

	Rendement des placements		Rendement individuel
	Caisse du RPC	Catégorie d'actif	
Chef de la direction	Élevée	Nulle	Élevée
Dirigeants – Placements	Moyenne	Moyenne	Moyenne
Dirigeants – Services de base	Moyenne	Nulle	Élevée

Importance relative – Régime de primes de rendement à long terme

**TABLEAU 2 : IMPORTANCE RELATIVE – RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME**

	Rendement des placements	
	Caisse du RPC	Catégorie d'actif
Chef de la direction	Totale	Nulle
Dirigeants – Placements	Moyenne élevée	Moyenne
Dirigeants – Services de base	Totale	Nulle

### POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité du cadre de rémunération de la direction de l'Office est évaluée par rapport à celle d'organismes semblables embauchant des gestionnaires de placements et du personnel de talent comparable à ceux de l'Office et par rapport à des critères comme la valeur de l'actif sous gestion et la répartition géographique. Les autres régimes de retraites canadiens d'importance et les grandes sociétés de gestion de placements font partie de ces organismes. L'Office tient également compte de sondages indépendants sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements contenant des données sur des régimes de retraite des secteurs privé et public, des compagnies d'assurance, des gestionnaires de placements associés et indépendants et des sociétés d'investissement dans des sociétés fermées.

### MODIFICATIONS RÉCENTES AU CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Le cadre actuel de rémunération au rendement de l'Office a été adopté en juin 2005 et a évolué depuis avec les changements apportés au programme de placement de l'Office et avec l'accroissement de la spécialisation et des capacités de l'organisme.

Les besoins de l'Office en professionnels des placements possédant des compétences et de l'expérience en gestion active se sont accrus de façon marquée à mesure que la gestion des placements devient de plus en plus active. L'Office fait maintenant face à la concurrence mondiale pour l'embauche des spécialistes en placements talentueux dont elle a besoin pour réaliser ses objectifs.

Pour surmonter cet obstacle, le conseil a approuvé des changements au cadre de rémunération pour le chef de la direction et les principaux professionnels des placements admissibles. À compter de l'exercice 2008, le pourcentage du salaire de base correspondant à la prime de rendement à court terme à la réalisation des objectifs est augmenté, et un nouveau programme de rémunération et de fidélisation à long terme est instauré. Ce programme est fondé sur des parts de fonds restreintes, soit un placement fictif dans la caisse du RPC dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC donnant lieu à des primes dont le versement est étalé sur trois ans.

<sup>(iii)</sup> Établi durant l'exercice 2006, le cadre de rémunération est en transition vers une pondération stable (comme l'illustrent les tableaux) qui devrait être terminée pour l'exercice 2009. Une plus grande partie de la prime de rendement à court terme sera attribuée en fonction du rendement de la caisse, et une plus faible partie en fonction du rendement individuel. De plus, la période d'évaluation du rendement pour les régimes à court et à long terme sera dorénavant de quatre ans plutôt que de un an, conformément aux objectifs de rendement durable de l'Office.

En plus de ces changements au cadre de rémunération, le conseil a approuvé des rajustements discrétionnaires de la rémunération, composés d'espèces, de primes de rendement à long terme et de parts de fonds restreintes, pour le chef de la direction et quelques professionnels des placements chevronnés, afin de récompenser adéquatement le rendement extraordinaire enregistré en 2007 et de fidéliser ces membres clés de la direction.

### Composition de la rémunération de la direction

Conformément à la philosophie de l'Office en matière de rémunération, la plus grande partie du salaire est liée au rendement, comme le montre le tableau qui suit :

TABLEAU 3 : COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE, EXERCICE 2007

	Composition de la rémunération totale directe, à la réalisation des objectifs et au maximum (entre parenthèses)			
	Salaire	Primes de rendement à court terme (résultats sur quatre ans)	Primes de rendement à long terme (résultats sur quatre ans)	Rémunération totale directe
Chef de la direction	33 % (17 %)	33 % (33 %)	34 % (50 %)	100 %
Dirigeants – Placements	33 % (17 %)	33 % (33 %)	34 % (50 %)	100 %
Dirigeants – Services de base	46 % (26 %)	36 % (42 %)	18 % (32 %)	100 %

#### SALAIRE DE BASE

Les salaires de base offerts aux dirigeants se veulent concurrentiels. Ils sont révisés après chaque exercice et approuvés par le conseil, et font chaque année l'objet d'un rajustement en fonction du mérite individuel et des changements apportés aux échelles salariales comparatives de l'Office.

#### RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Le régime de primes de rendement à court terme vise à encourager et à récompenser les dirigeants en fonction du rendement des placements, de la caisse du RPC et par catégorie d'actif, de même que de leur rendement individuel durant l'année.

L'objectif de prime de rendement à court terme correspond à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement réel de la caisse du RPC (global et catégorie d'actif) et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible. D'ici l'exercice 2009, le cadre d'évaluation du rendement portera sur une période de quatre années consécutives. Pour l'exercice 2007, cette période sera de deux ans.

L'Office a instauré, au cours de l'exercice 2007, une option de report des primes de rendement à court terme qui permettra aux employés de repousser de deux ans au maximum le versement de leurs primes. Les primes dont le versement est reporté seront placées théoriquement dans la caisse du RPC ou, si le dirigeant en fait le choix, dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC, jusqu'à concurrence de 50 %. La valeur des primes variera donc durant la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts de la direction avec le rendement de la caisse du RPC.

### RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme vise à encourager et à récompenser les dirigeants en fonction du rendement des placements sur une période de quatre ans, en appui à l'objectif général de l'Office de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada à long terme.

L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le versement des primes a lieu à la fin d'un cycle de quatre ans. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement global de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actif par rapport aux indices de référence est appliqué à l'objectif de prime, exprimé en pourcentage du salaire. À la fin de la période de quatre ans, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime finale varie en fonction du taux de rendement composé de la caisse sur quatre ans.

### PARTS DE FONDS RESTREINTES

Les parts de fonds restreintes visent à fidéliser les professionnels des placements chevronnés et à réduire la volatilité de la rémunération globale tout en établissant un lien direct entre la valeur des parts et le rendement de la caisse du RPC. La valeur des parts de fonds restreintes, soit un placement fictif dans la caisse du RPC, fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Le tiers des droits acquis est versé en espèces chaque année.

### AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Les avantages sociaux non liés aux régimes de retraite qu'offre l'Office sont concurrentiels dans le secteur. Ils comprennent notamment de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés et un programme d'aide aux employés. Les avantages sociaux touchant la retraite offerts par l'Office comprennent des cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, et des avantages indirects, notamment le remboursement de frais d'adhésion à un centre d'entraînement ou à un centre sportif, des frais de stationnement ou d'achat de titres de transport en commun, ainsi que d'autres éléments de rémunération, tous modérés par rapport au secteur d'activité.

## Sommaire du rendement

Comme nous l'avons expliqué en détail à la page 22, la caisse du RPC a largement dépassé sa cible de plus-value maximale à l'exercice 2007.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC

	Rendement du portefeuille de référence du RPC	Rendement de la caisse du RPC	Plus-value visée (en points de base)			Plus-value réelle (pb)	Plus-value réelle (en milliards)
			Seuil	Objectif	Maximum		
Caisse du RPC	10,4 %	12,9 %	-5	35	195	245	2,4

Rendement des différentes catégories d'actif en 2007 :

TABLEAU 5 : RENDEMENT DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES D'ACTIF

CATÉGORIES D'ACTIF	Rendement pour l'exercice 2007
Placements sur les marchés publics	Objectif atteint en partie seulement
Placements privés	Objectif largement dépassé
Placements immobiliers	Objectif largement dépassé
Placements en infrastructures	Objectif dépassé

L'Office s'est aussi fixé des objectifs autres que financiers pour l'exercice 2007, énoncés dans le Rapport annuel 2006 :

1. continuer à diversifier le portefeuille, par catégories d'actif, caractéristiques en matière de risque-rendement et régions géographiques, en mettant particulièrement l'accent sur l'accroissement des placements internationaux;
2. intégrer pleinement l'approche du portefeuille global dans les activités de gestion du portefeuille et obtenir un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, du point de vue de la valeur ajoutée;
3. amorcer notre programme interne de gestion active des titres de sociétés ouvertes et accroître nos placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructures et des biens immobiliers;
4. poursuivre la mise en œuvre de l'architecture définie pendant l'exercice 2006 pour les technologies et les processus opérationnels.

Trente-cinq sous-objectifs précis et mesurables appuient ces objectifs principaux. Les progrès effectués à l'égard des objectifs ont été passés en revue trimestriellement avec le conseil. Voici la situation de chacun des principaux objectifs à la fin de l'exercice :

**TABEAU 6 : SITUATION DES OBJECTIFS AUTRES QUE FINANCIERS**

OBJECTIFS	Situation à la fin de l'exercice
Diversification du portefeuille	Atteint
Intégration de l'approche du portefeuille global dans la gestion du portefeuille	Atteint
Début du programme interne de gestion active des titres de sociétés ouvertes et accroissement des placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructures et des biens immobiliers	Atteint
Poursuite de la mise en œuvre de l'architecture pour les technologies et les processus opérationnels	Atteint

### Rémunération du chef de la direction

Comme pour l'ensemble des dirigeants, la rémunération globale de M. Denison est étroitement liée à son rendement individuel et à celui de la caisse du RPC. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction conviennent des objectifs clés. Le conseil évalue ensuite, à la fin de l'exercice, le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs. Le CRHR s'appuie sur cette évaluation et recommande au conseil la rémunération au rendement de M. Denison pour l'année. Pour l'exercice 2007, la rémunération de M. Denison était composée du salaire de base, de primes de rendement à court terme et à long terme, d'un rajustement discrétionnaire de la rémunération (décrit à la page 47) et de divers avantages sociaux et avantages indirects liés ou non aux régimes de retraite.

Comme nous l'avons résumé ci-dessus et comme nous en avons traité dans le Rapport annuel, le rendement global de la caisse du RPC sous la direction de M. Denison a largement dépassé les objectifs de plus-value fixés pour 2007. Les objectifs individuels de M. Denison pour 2007 cadraient avec les quatre objectifs clés autres que financiers présentés ci-dessus, qui ont tous été réalisés au cours de l'exercice. Pour son évaluation du rendement global du chef de la direction, le conseil a tenu compte, en particulier, du leadership incomparable dont il a fait preuve dans la mise en œuvre d'une stratégie d'entreprise exigeante, dans le positionnement de l'Office pour une croissance durable et un accroissement constant de sa capacité à réaliser des objectifs de placement de plus en plus exigeants, et de son apport direct dans la constitution d'un organisme à rendement supérieur.

## Sommaire de la rémunération

La rémunération du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants de l'Office les mieux rémunérés (collectivement, les dirigeants mentionnés) a été de 7 829 994 \$ au total pour l'exercice 2007 (4 047 815 \$ en 2006). La rémunération individuelle de ces dirigeants se compose des éléments suivants<sup>1</sup> :

TABLEAU 7 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

	Exercice	Salaire	Prime annuelle <sup>2</sup>	Prime à long terme <sup>3</sup>	Cotisations au régime de retraite <sup>4</sup>	Cotisations au RRC <sup>4</sup>	Avantages sociaux et autre rémunération <sup>5</sup>	Rémunération globale
David Denison, CHEF DE LA DIRECTION <sup>6</sup>	2007	460 000 \$	1 840 000 \$	–	12 765 \$	51 334 \$	10 013 \$	<b>2 374 112 \$</b>
	2006	450 000 \$	562 500 \$	–	13 576 \$	31 196 \$	9 705 \$	<b>1 066 977 \$</b>
	2005	93 462 \$	82 500 \$	–	5 767 \$	–	1 968 \$	<b>183 697 \$</b>
Myra Libenson, VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE – FINANCES ET CHEF DE L'EXPLOITATION <sup>7</sup>	2007	223 269 \$	320 000 \$	–	13 529 \$	–	4 367 \$	<b>561 165 \$</b>
Mark Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS <sup>8</sup>	2007	310 000 \$	1 360 000 \$	–	12 784 \$	23 334 \$	6 426 \$	<b>1 712 544 \$</b>
	2006	242 308 \$	900 000 \$	–	14 684 \$	–	4 722 \$	<b>1 161 714 \$</b>
Donald Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS <sup>9</sup>	2007	310 000 \$	1 177 000 \$	240 438 \$	12 777 \$	34 423 \$	6 580 \$	<b>1 781 218 \$</b>
	2006	295 000 \$	330 000 \$	190 960 \$	12 396 \$	32 599 \$	6 368 \$	<b>867 323 \$</b>
	2005	275 000 \$	285 000 \$	119 302 \$	12 132 \$	21 163 \$	8 957 \$	<b>721 554 \$</b>
Graeme Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	2007	285 000 \$	1 077 000 \$	–	12 828 \$	19 884 \$	6 243 \$	<b>1 400 955 \$</b>
	2006	216 827 \$	275 000 \$	–	13 027 \$	–	5 188 \$	<b>510 042 \$</b>

<sup>1</sup> Jane Nyman, ancienne vice-présidente – Finances, a cessé d'occuper son emploi à l'Office le 17 mai 2006. La rémunération totale de M<sup>me</sup> Nyman pendant l'exercice 2007 s'est élevée à 40 341 \$, soit un traitement de 26 654 \$ et d'autres versements totalisant 13 687 \$.

<sup>2</sup> Prime de rendement à court terme. L'objectif de prime de rendement à court terme correspond à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement réel de la caisse du RPC (global et par catégorie d'actif) et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible. La prime annuelle de MM. Denison, Wiseman, Raymond et Eadie comprend également la portion en espèces de rajustements discrétionnaires de la rémunération qui visent à rapprocher les niveaux de rémunération des principaux professionnels des placements de ceux du marché (niveaux reflétés dans la structure de rémunération 2008).

<sup>3</sup> Prime de rendement à long terme et parts de fonds restreintes. Les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice courant. Avant l'exercice 2006, les primes de rendement à long terme étaient versées à la fin de chaque exercice en fonction de la réalisation d'objectifs préétablis. Les sommes accumulées en vertu de ce régime, mais non encore versées, sont rajustées annuellement en fonction du rendement de l'Office et sont payables à la fin de la période de trois ans débutant à la date où elles sont accordées. Depuis l'exercice 2006, l'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le versement des primes a lieu à la fin d'un cycle de quatre ans. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement global de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actif par rapport aux indices de référence est appliqué à l'objectif de prime, exprimé en pourcentage du salaire. À la fin de la période de quatre ans, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime finale varie en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur quatre ans. Parts de fonds restreintes. La valeur des parts de fonds restreintes, soit un placement fictif dans la caisse du RPC, fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Le tiers des droits acquis est versé en espèces chaque année. Aucune prime n'a été versée sous forme de parts de fonds restreintes à l'exercice 2007, et aucune somme n'est due à ce titre.

<sup>4</sup> L'Office cotise au régime de retraite à cotisations déterminées et verse des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les dirigeants versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 pour cent, jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle, jusqu'à concurrence de 50 pour cent de la rémunération totale. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les dirigeants accumulent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Au 31 mars 2007, le passif total non capitalisé était de 235 417 \$ (106 442 \$ en 2006) pour les dirigeants mentionnés précédemment.

<sup>5</sup> Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires, les politiques en matière de congés et un programme d'aide aux employés. Les avantages indirects comprennent notamment le remboursement de frais d'adhésion à un centre d'entraînement ou à un centre sportif, les frais de stationnement ou d'achat d'un titre de transport en commun, ainsi que d'autres éléments de rémunération. Les cotisations aux régimes de retraite en sont exclues.

<sup>6</sup> S'est joint à l'Office le 17 janvier 2005.

<sup>7</sup> S'est jointe à l'Office le 5 juin 2006.

<sup>8</sup> La prime annuelle comprenait, en 2006 et en 2007, un montant versé en contrepartie de la rémunération à recevoir de son ancien employeur à laquelle M. Wiseman a renoncé.

<sup>9</sup> Les primes de rendement à long terme de 2005, de 2006 et de 2007 comprennent des sommes versées en vertu de régimes précédents et reportées de 2003, 2004 et 2005.

## Primes de rendement à long terme versées pour l'exercice 2007

Le tableau ci-dessous présente les primes de rendement à long terme minimales et maximales générées par les primes consenties pour l'exercice 2007, calculées sans tenir compte du rendement des placements de la caisse du RPC<sup>1</sup> :

**TABLEAU 8 : VERSEMENTS DANS LE CADRE DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME POUR L'EXERCICE 2007**

	Prime – Exercice 2007	Période d'acquisition des droits	Estimation de la prime à être versée		
			Seuil	Objectif	Maximum
David Denison, CHEF DE LA DIRECTION	460 000 \$	4 ans	0 \$	460 000 \$	1 380 000 \$
Myra Libenson, CHEF DE L'EXPLOITATION	108 000 \$	4 ans	0 \$	108 000 \$	324 000 \$
Mark Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	350 000 \$	4 ans	0 \$	350 000 \$	1 050 000 \$
Donald Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	310 000 \$	4 ans	0 \$	310 000 \$	930 000 \$
Graeme Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	285 000 \$	4 ans	0 \$	285 000 \$	855 000 \$

<sup>1</sup> Le montant réel de la prime de rendement à long terme variera en fonction d'un multiplicateur établi selon le rendement de la caisse et du taux de rendement composé de la caisse du RPC durant la période d'acquisition des droits, d'une durée de quatre ans, de 2007 à 2010. Voir précédemment la section Régime de primes de rendement à long terme pour le détail.

## Valeur accumulée des primes de rendement à long terme

Au 31 mars 2007, la valeur totale accumulée des primes à long terme octroyées mais non encore payées s'établissait comme suit, par dirigeant et par exercice de versement<sup>1</sup> :

**TABLEAU 9 : VALEUR ACCUMULÉE DES PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME**

	2008	2009	2010
David Denison, CHEF DE LA DIRECTION <sup>2</sup>	109 232 \$	1 095 262 \$	999 198 \$
Myra Libenson, CHEF DE L'EXPLOITATION	–	–	234 594 \$
Mark Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	1 029 406 \$	886 082 \$	789 880 \$
Donald Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS <sup>2</sup>	251 564 \$	730 175 \$	673 373 \$
Graeme Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	–	487 345 \$	643 188 \$
Total	1 390 202 \$	3 198 864 \$	3 340 233 \$

<sup>1</sup> On estime les valeurs accumulées au moyen d'un multiplicateur découlant du rendement réel de la caisse et/ou de la catégorie d'actif, pour les années dont le rendement est connu (p. ex., 2006 et 2007), et d'un multiplicateur cible (1,0) pour les années futures, puis en appliquant le taux de rendement de la caisse du RPC de 2006 et 2007.

<sup>2</sup> La valeur accumulée des primes de rendement à long terme comprend des primes reçues dans le cadre de régimes avant l'exercice 2006.

## Régimes de retraite

Tous les employés sont admissibles à participer, en fonction de leur rémunération, à deux régimes de retraite : un régime à cotisations déterminées et un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées.

Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les dirigeants versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 pour cent, jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle, jusqu'à concurrence de 50 pour cent de la rémunération totale.

Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les dirigeants gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le

régime de retraite enregistré. Au 31 mars 2007, le passif total non capitalisé était de 235 417 \$ (106 442 \$ en 2006) pour les dirigeants mentionnés précédemment.

**TABLEAU 10 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE<sup>1</sup>**

NOM	Régime	Cotisations de l'Office au 31 mars 2006	Cotisations de l'Office pour l'exercice 2007	Cotisations totales de l'Office au 31 mars 2007
David Denison, CHEF DE LA DIRECTION	Enregistré <sup>2</sup>	19 343 \$	12 765 \$	32 108 \$
	Complémentaire <sup>3</sup>	31 196 \$	51 334 \$	82 530 \$
Myra Libenson, CHEF DE L'EXPLOITATION	Enregistré <sup>2</sup>	0 \$	13 529 \$	13 529 \$
	Complémentaire <sup>3</sup>	0 \$	0 \$	0 \$
Mark Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	Enregistré <sup>2</sup>	14 684 \$	12 784 \$	27 468 \$
	Complémentaire <sup>3</sup>	0 \$	23 334 \$	23 334 \$
Donald Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	Enregistré <sup>2</sup>	50 248 \$	12 777 \$	63 025 \$
	Complémentaire <sup>3</sup>	75 246 \$	34 423 \$	109 669 \$
Graeme Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	Enregistré <sup>2</sup>	13 027 \$	12 828 \$	25 855 \$
	Complémentaire <sup>3</sup>	0 \$	19 884 \$	19 884 \$

<sup>1</sup> Seules les cotisations versées par l'employeur sont indiquées dans le tableau.

<sup>2</sup> Excluant le rendement sur les sommes placées dans le régime de retraite enregistré.

<sup>3</sup> Comprend le revenu de placement nominal sur les crédits de cotisation au régime de retraite complémentaire.

### Politiques de rémunération postérieure à l'emploi

Dans le cas du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants de l'Office les mieux rémunérés, l'indemnité de cessation d'emploi correspond normalement à la somme de 12 mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement, plus un mois de salaire et de l'objectif de prime de rendement (un douzième de l'objectif d'une année complète) par année de services, jusqu'à concurrence du plafond établi.

En sa qualité de société d'État, l'Office n'a pas prévu de politiques ni de paiements de « changement de contrôle » à ses conditions d'emploi. Les conventions de retraite ne prévoient pas non plus le versement de sommes supplémentaires.

Le tableau ci-dessous présente les indemnités potentielles à être versées aux dirigeants nommés précédemment advenant la fin de leur emploi à l'Office :

**TABLEAU 11 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI POTENTIELLES**

NOM	Années de services <sup>1</sup>	Indemnité <sup>2</sup>	Départ volontaire	Départ à la retraite
David Denison, CHEF DE LA DIRECTION	2	1 073 333 \$	0 \$	0 \$
Myra Libenson, CHEF DE L'EXPLOITATION	0	486 000 \$	0 \$	0 \$
Mark Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	1	715 000 \$	0 \$	0 \$
Donald Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	5	878 333 \$	0 \$	0 \$
Graeme Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	1	902 500 \$	0 \$	0 \$

<sup>1</sup> Selon l'hypothèse d'une cessation d'emploi au 31 mars 2007.

<sup>2</sup> L'indemnité de cessation d'emploi correspond normalement à la somme de 12 mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme plus un mois de salaire et de l'objectif de prime à court terme (c.-à-d. l'objectif pour l'année complète divisé par 12) par année de services.

### Sommaire

Le comité est satisfait du fait que les politiques actuelles en matière de rémunération, tout comme la rémunération elle-même, sont liées au rendement de l'Office. Le comité continuera à évaluer la compétitivité et l'efficacité des méthodes adoptées par l'Office en ce qui a trait à la rémunération de la direction, et les changements nécessaires seront apportés au besoin.

# Partenaires de placement

## Placements privés

Actera Group  
 Advent International  
 AlpInvest Partners  
 Apax Partners  
 Apollo Management  
 Ares Management  
 Birch Hill Equity Partners  
 Bridgepoint Capital  
 Brookfield Asset Management  
 Candover  
 Celtic House Venture Partners  
 Cinven  
 Clairvest Group  
 Collier Capital  
 Credit Suisse First Boston  
 CVC Capital Partners  
 Diamond Castle  
 Edgestone Capital Partners  
 First Reserve  
 Goldman Sachs Vintage  
 Heartland Industrial Partners  
 Hellman & Friedman  
 JP Morgan Partners  
 Kensington Capital Partners  
 Kohlberg Kravis Roberts & Co.  
 KSL Capital Partners  
 Lehman Brothers  
 Lexington Partners

Lightyear Capital  
 Lindsay, Goldberg & Bessemer  
 Lone Star Funds  
 Matlin Patterson  
 MDS Capital  
 MidOcean Partners  
 MPM Capital  
 Onex Partners  
 PAI Partners  
 Partners Group  
 Paul Capital Partners  
 Performance Equity Management  
 Permira  
 Perseis  
 Providence Equity Partners  
 Silver Lake Partners  
 Skypoint Capital  
 Standard Life  
 SV Life Sciences  
 TD Capital  
 Terra Firma Capital Partners  
 Texas Pacific Group  
 The Blackstone Group  
 The Carlyle Group  
 Thomas H. Lee Partners  
 Thomas Weisel Partners  
 Ventures West  
 Veronis Suhler Stevenson  
 Welsh, Carson, Anderson & Stowe

## Marchés publics

Arrow Street Capital  
 Barclays Global Investors Canada  
 Bridgewater Associates  
 CBRE Global Real Estate Securities  
 Connor, Clark & Lunn Investment  
 Management  
 Enterprise Capital  
 First Quadrant  
 Goldman Sachs Asset Management  
 ING Clarion Real Estate  
 Securities  
 UBS Global Asset Management

## Immobilier

Brookfield Properties  
 ING Real Estate Investment  
 Management  
 LaSalle Investment Management Inc.  
 Liquid Realty Partners  
 Osmington Inc.  
 Oxford Properties  
 RioCan Real Estate Investment Trust  
 TIAA-CREF Asset Management

## Infrastructures

Macquarie Bank Limited

## Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés ou l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion globale des risques qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques et directives qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et des comptes à rendre, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques et des directives dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont encore renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité

qui s'assure que l'Office se conforme aux dispositions législatives et aux politiques, ainsi que par des vérificateurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans de vérification annuelle respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels consolidés. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.



**DAVID F. DENISON**  
Président et chef de la direction

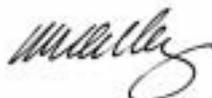


**MYRA LIBENSON**  
Vice-présidente principale – Finances et chef de l'exploitation

## Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« l'Office ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures de l'Office.



**ROBERT M. ASTLEY**

Au nom du conseil d'administration,  
Président du comité de vérification  
Le 10 mai 2007

## Rapport des vérificateurs

### AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et les états consolidés du portefeuille et de la répartition de l'actif de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2007 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2007 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)(c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.



Experts-comptables autorisés

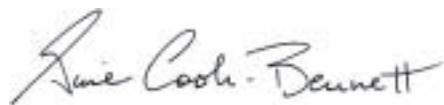
Toronto (Ontario)  
Le 1<sup>er</sup> mai 2007

## Bilan consolidé

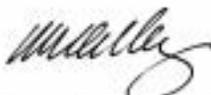
AU 31 MARS (en millions de dollars)	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Placements (Note 2)	117 465 \$	89 781 \$
Montants exigibles au titre des opérations en cours	2 477	255
Locaux et matériel (Note 3)	12	6
Autres actifs	5	6
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>119 959</b>	<b>90 048</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs liés aux placements (Note 2)	1 382	775
Montants payables au titre des opérations en cours	2 576	703
Créditeurs et charges à payer	66	38
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>4 024</b>	<b>1 516</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>115 935 \$</b>	<b>88 532 \$</b>
<b>L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT</b>		
Capital-actions (Note 5)	– \$	– \$
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	32 766	20 092
Transferts accumulés nets du Régime de pensions du Canada (Note 6)	83 169	68 440
<b>ACTIF NET</b>	<b>115 935 \$</b>	<b>88 532 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,



**GAIL COOK-BENNETT**  
Présidente du conseil



**ROBERT M. ASTLEY**  
Président du comité de vérification

## État consolidé des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (en millions de dollars)	2007	2006
<b>REVENU DE PLACEMENT NET</b> (Note 7)	<b>12 788 \$</b>	12 193 \$
<b>FRAIS D'EXPLOITATION</b>		
Salaires et avantages sociaux	72	26
Frais généraux (Note 8a)	31	21
Honoraires de services professionnels et services-conseils (Note 8b)	11	7
	<b>114</b>	54
<b>BÉNÉFICE NET PROVENANT DE L'EXPLOITATION</b>	<b>12 674</b>	12 139
<b>BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>20 092</b>	7 953
<b>BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>32 766 \$</b>	20 092 \$

## État consolidé de l'évolution de l'actif net

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (en millions de dollars)	2007	2006
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>88 532 \$</b>	58 580 \$
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>		
Transferts du Régime de pensions du Canada (Note 6)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	33 494	34 499
Transferts au Régime de pensions du Canada	(18 765)	(16 686)
Bénéfice net provenant de l'exploitation	12 674	12 139
<b>AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE</b>	<b>27 403</b>	29 952
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>115 935 \$</b>	88 532 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## État consolidé du portefeuille

Les placements de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada sont regroupés par catégories d'actif selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant l'affectation de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

AU 31 MARS (en millions de dollars)	Juste valeur 2007	Juste valeur 2006
<b>ACTIONS</b> (Note 2)		
Canada		
Actions de sociétés ouvertes	14 800 \$	20 003 \$
Actions de sociétés fermées	667	455
	15 467	20 458
Titres étrangers		
Actions de sociétés ouvertes	36 656	27 743
Actions de sociétés fermées	7 436	3 995
Fonds en gestion commune	260	–
	44 352	31 738
<b>TOTAL DES ACTIONS</b>	<b>59 819</b>	<b>52 196</b>
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>		
Obligations (Note 2c)	27 867	17 288
Titres du marché monétaire	15 561	10 356
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>	<b>43 428</b>	<b>27 644</b>
<b>PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION</b> (Note 2d)		
Placements immobiliers publics	1 409	1 178
Placements immobiliers privés	5 441	3 676
Obligations indexées sur l'inflation	3 802	3 837
Placements en infrastructures	2 181	350
<b>TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION</b>	<b>12 833</b>	<b>9 041</b>
<b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>		
Intérêts courus	699	513
Sommes à recevoir sur les dérivés (Note 2e)	519	259
Dividendes à recevoir	167	128
<b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>	<b>1 385</b>	<b>900</b>
<b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>	<b>117 465 \$</b>	<b>89 781 \$</b>
<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>		
Dette sur les biens immobiliers privés (Note 2d)	(1 174)	(664)
Passifs liés aux dérivés (Note 2e)	(208)	(111)
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>	<b>(1 382)</b>	<b>(775)</b>
Montants exigibles au titre des opérations en cours	2 477	255
Montants payables au titre des opérations en cours	(2 576)	(703)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>115 984 \$</b>	<b>88 558 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## État consolidé de la répartition de l'actif

Le présent état consolidé de la répartition de l'actif présente l'exposition totale au marché par catégories d'actif selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après l'affectation de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

AU 31 MARS (en millions de dollars)	2007		2006	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
<b>ACTIONS<sup>1</sup></b>				
Canada	29 174 \$	25,2 %	28 965 \$	32,7 %
Titres étrangers	46 390	40,0	32 741	37,0
	<b>75 564</b>	<b>65,2</b>	<b>61 706</b>	<b>69,7</b>
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>				
Obligations <sup>2</sup>	28 519	24,6	17 752	20,0
Titres du marché monétaire <sup>3</sup>	145	0,1	601	0,7
	<b>28 664</b>	<b>24,7</b>	<b>18 353</b>	<b>20,7</b>
<b>PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION</b>				
Immobilier <sup>1,4</sup>	5 696	4,9	4 190	4,7
Obligations indexées sur l'inflation <sup>1,2</sup>	3 852	3,3	3 959	4,5
Infrastructures <sup>1</sup>	2 208	1,9	350	0,4
	<b>11 756</b>	<b>10,1</b>	<b>8 499</b>	<b>9,6</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>115 984 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>88 558 \$</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les sommes à recevoir sur les dérivés et les passifs liés aux dérivés ainsi que les titres du marché monétaire correspondants.

<sup>2</sup> Comprend les intérêts courus.

<sup>3</sup> Comprend les montant exigibles et payables au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.

<sup>4</sup> Net de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers privés, comme l'explique plus en détail la Note 2d.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## Notes complémentaires

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2007

### Description de l'organisme

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, ainsi que son intérêt dans les obligations qui lui sont transférées (voir la Note 2) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires. L'actif de l'Office doit être placé en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office au 31 mars 2007. Ils ne comprennent pas certains actifs détenus par le RPC mais qui finiront par être transférés à l'Office d'ici avril 2007. Les actifs détenus par le RPC qui ne sont pas encore transférés à l'Office consistent en un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables de 630 millions de dollars à la juste valeur de marché, dont il est question à la Note 2. Ces états financiers consolidés ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites.

L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

### 1. Sommaire des principales conventions comptables

#### (A) PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Ces états financiers consolidés reflètent la situation financière consolidée et les résultats consolidés des activités de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que la quote-part de la juste valeur de l'actif, du passif et de l'exploitation des placements immobiliers privés dans des coentreprises. Dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés, les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation se conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

#### (B) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de l'opération et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération de pleine concurrence.

La juste valeur est établie comme suit :

- (i) Le cours des actions cotées en bourse et la valeur des parts dans des fonds en gestion commune et des fonds d'actions de sociétés ouvertes représentent la juste valeur de ces placements. La valeur des parts reflète le cours des titres sous-jacents. Lorsque les cours ne sont pas disponibles ou fiables, par exemple, si les titres ne sont pas suffisamment liquides pour que leurs cours puissent servir de base à la juste valeur, celle-ci est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.
- (ii) Les placements dans des actions de sociétés fermées et des projets d'infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers, ou d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par les gestionnaires externes de ces placements, qui utilisent des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. La première année où les placements sont détenus, le coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, sauf preuve de variation importante de leur valeur.
- (iii) Les cours du marché représentent la juste valeur des obligations négociables. Lorsque les cours ne sont pas disponibles ou fiables, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables.
- (iv) La juste valeur des obligations gouvernementales fédérales, provinciales et territoriales non négociables du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.
- (v) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs accumulés, se rapproche de la juste valeur.
- (vi) Les cours du marché représentent la juste valeur des placements immobiliers publics.
- (vii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers privés est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables. La première année où les placements immobiliers privés sont détenus, leur coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de leur juste valeur, sauf preuve de variation importante de leur valeur.
- (viii) Les cours du marché représentent la juste valeur des obligations indexées sur l'inflation.
- (ix) La juste valeur des dérivés négociés en bourse, notamment des contrats à terme sur actions, sur obligations et sur taux d'intérêt, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les swaps sur actions, les swaps sur obligations indexées sur l'inflation et les contrats de change à terme, est établie d'après les cours des actifs sous-jacents.

**(C) CONSTATATION DU REVENU DE PLACEMENT**

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et le revenu net d'exploitation provenant des placements immobiliers privés.

Les gains et les pertes réalisés sur les placements vendus au cours de l'exercice représentent l'écart entre le produit de la vente et le coût des placements, déduction faite des frais de cession. Les gains et les pertes non réalisés représentent l'écart entre la juste valeur et le coût des placements à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes non réalisés de l'exercice courant représentent la variation, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur de cet écart.

**(D) CONVERSION DES DEVICES**

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date d'opération. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes qui en résultent sont inclus dans le revenu de placement.

**(E) TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA**

Les sommes provenant du RPC sont inscrites au fur et à mesure qu'elles sont reçues.

**(F) IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

L'Office et ses filiales sont exemptés de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de l'Office et de ses filiales appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté du chef du Canada.

**(G) RECOURS À DES ESTIMATIONS**

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les frais de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

**(H) LOCAUX ET MATÉRIEL**

Les locaux et matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique et logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Aménagements des locaux loués	Durée des contrats de location

(I) **MODIFICATION DE CONVENTION COMPTABLE**

En février 2007, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a modifié la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 15 (« NOC-15 »), Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (variable interest entities). Ainsi, l'Office n'est plus tenu de se plier aux exigences de consolidation de la NOC-15 puisqu'il rend des comptes en vertu de la Note d'orientation n° 18 (« NOC-18 »), Sociétés de placement. En date du 31 mars 2007, l'Office a adopté cette modification rétrospectivement et, de ce fait, n'est plus tenu de consolider ses intérêts dans des entités à détenteurs de droits variables dont il est le principal bénéficiaire. La modification n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de l'Office.

(J) **MODIFICATION FUTURE DE CONVENTION COMPTABLE**

En avril 2005, l'ICCA a publié le chapitre 3855, Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation s'appliquant aux exercices financiers commençant le 1<sup>er</sup> octobre 2006 ou après cette date. Comme l'Office d'investissement du RPC est considéré comme une société de placement et déclare ses placements à leur juste valeur, conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 (NOC-18) – Sociétés de placement, seuls certains éléments du chapitre 3855 s'appliquent.

À compter du 1<sup>er</sup> avril 2007, l'Office d'investissement du RPC se conformera aux considérations relatives à l'évaluation à la juste valeur du chapitre 3855. L'incidence de ces considérations sur l'Office d'investissement du RPC est un changement dans l'évaluation de certains placements, notamment la comptabilisation des coûts de transaction lorsqu'ils sont engagés et l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif pour la comptabilisation des revenus d'intérêt tirés d'obligations. Le 1<sup>er</sup> avril 2007, les placements de l'Office d'investissement du RPC seront réévalués en fonction des nouvelles normes d'évaluation. En raison de cette transition, un ajustement sera constaté au Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation au début de l'exercice, au 1<sup>er</sup> avril 2007, et ne devrait pas avoir d'incidence importante sur la situation financière consolidée de l'Office d'investissement du RPC.

## 2. Placements et passifs liés aux placements

L'Office a établi des politiques de placement, qui décrivent comment l'actif doit être investi. Pour établir ces politiques, l'Office tient compte de certains actifs du RPC qui ne sont pas détenus par l'Office et qui lui sont actuellement transférés comme l'indique le paragraphe suivant.

Le *Régime de pensions du Canada*, la Loi et un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office (l'« accord ») prévoient le transfert à l'Office de la partie de l'actif du RPC actuellement administrée par le gouvernement fédéral. Ces actifs, qui totalisent 630 millions de dollars à la juste valeur de marché au 31 mars 2007, consistent en un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables, qui doit être transféré à l'Office en 36 versements sur une période qui a commencé le 1<sup>er</sup> mai 2004 et se terminera le 1<sup>er</sup> avril 2007 (voir la Note 2c).

(A) **GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT**

Les placements peuvent être exposés à différents risques financiers, notamment le risque de prix (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de marché), le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office gère les risques financiers conformément à la loi, aux règlements et aux politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certains risques courus (voir la Note 2e).

**Risque de change** : L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements en diverses devises.

Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur de ces placements.

L'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, au 31 mars, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007		2006	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Dollar canadien	68 929 \$	59 %	54 387 \$	61 %
Dollar américain	23 502	20	18 771	21
Euro	8 744	7	5 900	7
Yen	5 299	5	3 370	4
Livre sterling	4 166	4	3 266	4
Franc suisse	1 167	1	760	1
Dollar australien	1 799	2	893	1
Autres	2 378	2	1 211	1
<b>Total</b>	<b>115 984 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>88 558 \$</b>	<b>100 %</b>

**Risque de taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt correspond à l'effet des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la juste valeur des placements. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la juste valeur des obligations négociables, non négociables et indexées sur l'inflation ainsi que sur la dette sur les biens immobiliers privés de l'Office. Au 31 mars 2007, si les taux d'intérêt avaient augmenté ou diminué d'un point de pourcentage, la juste valeur des obligations aurait diminué ou augmenté de 7 pour cent (7 pour cent en 2006).

**Risque de marché** : Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement fluctue par suite de variations des prix du marché, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. L'Office gère le risque de marché en investissant dans un large éventail de catégories d'actif et en appliquant des stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement.

**Risque de crédit** : Le risque de crédit correspond au risque d'une perte découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles. L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A ou R-1 (à court terme), attribuée par une agence de notation des titres reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit relatif à une contrepartie est limitée à des montants maximaux, qui sont précisés dans les politiques de placement.

**Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter ses engagements à l'échéance. L'Office est exposé au risque de liquidité du fait qu'il assure la prestation de services de gestion de la trésorerie au RPC, comme l'indique la Note 6. L'Office réduit son exposition au risque de liquidité par l'intermédiaire de sa facilité de crédit non garantie (voir la Note 4).

(B) **PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES**

En général, les placements en actions de sociétés fermées s'effectuent directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée typique de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions.

En ce qui concerne les arrangements de sociétés en commandite, l'Office avance à ces dernières des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commandités pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 et 2 pour cent du montant total affecté à la société en commandite, sont pris en compte dans le coût des placements de l'Office. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2007, des frais de gestion totalisant 131 millions de dollars (87 millions de dollars en 2006) ont été payés aux sociétés en commandite et comptabilisés dans le coût du placement. Comme l'explique plus en détail la Note 1b, la valeur comptable de ces placements est revue une fois par trimestre, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés dans le revenu de placement, à titre de gains ou de pertes non réalisés (voir la Note 7).

(C) **OBLIGATIONS**

Les obligations consistent en obligations négociables et en obligations non négociables du gouvernement canadien. Depuis le 1<sup>er</sup> mai 2004, les actifs du portefeuille d'obligations non négociables du RPC sont transférés mensuellement à l'Office. Des obligations totalisant 8,0 milliards de dollars, selon la juste valeur de marché au moment du transfert, ont été transférées au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007.

Les obligations non négociables émises par les provinces et les territoires et acquises par le RPC avant 1998 sont assorties d'une clause de renouvellement qui permettra à ces émetteurs de les renouveler, à leur gré, pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt créditeur des marchés financiers au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré de l'émetteur pour des montants calculés conformément à l'article 110 du *Régime de pensions du Canada*.

À compter de juin 2005, l'accord a été modifié pour permettre à l'Office d'acquérir des obligations de remplacement directement auprès d'une province ou d'un territoire à l'échéance des obligations non négociables émises par les provinces et les territoires avant 1998, sous réserve de la conclusion d'un accord entre la province ou le territoire en cause et l'Office. La durée maximale de ces titres est de 30 ans, renouvellements compris. L'émetteur peut choisir de faire acheter par l'Office un ou plusieurs titres de créance de remplacement dont le principal ne dépasse pas celui du titre qui arrive à échéance et dont la durée est d'au moins 5 ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, le titre de créance pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Ces obligations de remplacement sont également rachetables au gré des provinces ou des territoires avant leur échéance. Les ententes conclues entre l'Office et les provinces ou territoires en cause sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2005.

Les échéances des obligations négociables et non négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement, s'établissent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2007					2006		
	Échéances					Rendement effectif moyen	Rendement effectif moyen	
	D'ici un an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total			
<b>OBLIGATIONS NÉGOCIABLES</b>								
Gouvernement du Canada	– \$	999 \$	449 \$	752 \$	2 200 \$	4,1 %	– \$	– %
Provinces	–	229	300	581	1 110	4,5	–	–
Sociétés d'État	7	539	230	144	920	4,3	–	–
<b>OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES</b>								
Gouvernement du Canada	691	1 132	13	–	1 836	4,4	2 142	4,5
Provinces et territoires	1 375	8 010	1 905	10 511	21 801	4,9	15 146	5,0
<b>TOTAL</b>	<b>2 073 \$</b>	<b>10 909 \$</b>	<b>2 897 \$</b>	<b>11 988 \$</b>	<b>27 867 \$</b>	<b>4,8 %</b>	<b>17 288 \$</b>	<b>5,0 %</b>

(D) **PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION**

- (i) L'Office investit dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en bourse et de placements immobiliers privés.

Les placements immobiliers privés sont détenus par des filiales en propriété exclusive et sont gérés pour le compte de l'Office par des conseillers et des gestionnaires externes, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2007, la quote-part de la filiale de ces placements comprenait 5 441 millions de dollars d'actifs (3 676 millions de dollars en 2006) et 1 174 millions de dollars de dette garantie (664 millions de dollars en 2006) ayant un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 6,2 pour cent et une échéance de 1 à 20 ans.

Les placements immobiliers privés comprennent des investissements dans des coentreprises. La quote-part de l'Office des coentreprises au 31 mars se résume comme suit :

QUOTE-PART DE L'ACTIF NET (en millions de dollars)	2007	2006
Actif	4 790 \$	3 312 \$
Passif	(1 174)	(664)
	<b>3 616 \$</b>	<b>2 648 \$</b>
<b>QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET (en millions de dollars)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Produits	484 \$	273 \$
Charges	(325)	(183)
	<b>159 \$</b>	<b>90 \$</b>

(ii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation au 31 mars se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	2007				2006			
	Échéances				Rendement effectif moyen	Rendement effectif moyen		
	D'ici un an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans			Total	Total
Obligations indexées sur l'inflation	– \$	332 \$	560 \$	2 910 \$	3 802 \$	3,3 %	3 837 \$	4,8 %

(iii) En général, les placements en infrastructure s'effectuent directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée typique est de 10 ans. Il n'y a pas de frais de gestion applicables aux placements faits directement tandis que pour les placements en infrastructures dans des sociétés en commandite, ils sont traités de la même manière que les frais de gestion des placements en actions de sociétés fermées, comme l'explique la Note 2b. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, les frais de gestion versés aux sociétés en commandite sont de 4,7 millions de dollars (5,4 millions de dollars en 2006).

#### (E) CONTRATS DÉRIVÉS

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents. La juste valeur de ces contrats est déclarée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état consolidé du portefeuille. Dans l'état consolidé de la répartition de l'actif, l'exposition aux dérivés est présentée en fonction des catégories d'actif auxquelles les contrats appartiennent. L'exposition aux dérivés comprend la juste valeur et les montants nominaux des contrats dérivés.

L'Office utilise différents types de produits dérivés, qui sont décrits ci-dessous :

##### SWAPS SUR ACTIONS ET SUR OBLIGATIONS INDEXÉES SUR L'INFLATION

Les swaps sont des accords contractuels, négociés sur le marché hors cote, conclu entre deux contreparties et portant sur l'échange de flux financiers, selon des modalités prédéterminées et en fonction de montants nominaux. Les swaps sont utilisés à des fins d'amélioration du rendement réel ou d'ajustement de l'exposition à certaines actions et obligations indexées sur l'inflation, sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement les actifs sous-jacents. Les swaps présentent un risque de crédit lié à la possibilité que des contreparties ne puissent respecter les conditions de leurs contrats. L'exposition aux fluctuations des valeurs des actions, des taux d'intérêt et des taux de change constitue également un risque.

##### CONTRATS À TERME STANDARDISÉS SUR ACTIONS, TAUX D'INTÉRÊT ET OBLIGATIONS

Ces contrats standardisés, dont les modalités sont fixées par une bourse, visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'actions, d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt ou d'obligations, à un prix et une date ultérieure prédéterminés. Ils servent à ajuster l'exposition à des actions, instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt et obligations, sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement les actifs sous-jacents. Les principaux risques des contrats à terme standardisés sont liés à l'exposition aux fluctuations des valeurs des actions, des taux d'intérêt et des taux de change, le cas échéant. Le risque de crédit des contrats à terme standardisés est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer les obligations des deux contreparties.

**CONTRATS DE CHANGE À TERME**

Les contrats de change à terme sont des accords contractuels, négociés sur le marché hors cote, conclus entre deux contreparties et portant sur l'échange à une date ultérieure prédéterminée d'une quantité donnée d'une monnaie contre une quantité d'une autre monnaie. Les contrats de change à terme sont utilisés pour gérer l'exposition à des monnaies autres que le dollar canadien. Les principaux risques des contrats de change à terme proviennent d'une exposition à des fluctuations des taux de change et d'une possible incapacité des contreparties de respecter les conditions de leur contrat.

Tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les rendements et la juste valeur des contrats ainsi qu'à mesurer leur exposition à une catégorie d'actif. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ou des passifs dans le bilan. Les montants nominaux ne tiennent pas compte du gain ou de la perte qui pourrait découler du risque de marché et n'indiquent pas le risque de crédit associé à un contrat dérivé.

Les montants nominaux et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2007				Exercice terminé le 31 mars 2007	
	Montant nominal	Juste valeur	Juste valeur	Juste valeur nette	Juste valeur	Juste valeur
		positive brute	négative brute		moyenne positive brute <sup>1</sup>	moyenne négative brute <sup>1</sup>
Swaps sur actions	14 435 \$	373 \$	(134) \$	239 \$	274 \$	(156) \$
Contrats à terme sur actions	1 797	1	(2)	(1)	4	(4)
Contrats de change à terme	19 170	145	(72)	73	132	(147)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	–	–	–	–	–	–
Contrats à terme sur taux d'intérêt et obligations	–	–	–	–	–	(1)
<b>Total</b>	<b>35 402 \$</b>	<b>519 \$</b>	<b>(208) \$</b>	<b>311 \$</b>	<b>410 \$</b>	<b>(308) \$</b>

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2006				Exercice terminé le 31 mars 2006	
	Montant nominal	Juste valeur	Juste valeur	Juste valeur nette	Juste valeur	Juste valeur
		positive brute	négative brute		moyenne positive brute <sup>1</sup>	moyenne négative brute <sup>1</sup>
Swaps sur actions	8 874 \$	213 \$	(44) \$	169 \$	93 \$	(45) \$
Contrats à terme sur actions	1 047	1	(3)	(2)	3	(15)
Contrats de change à terme	6 184	45	(59)	(14)	24	(43)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	126	–	(5)	(5)	4	(5)
Contrats à terme sur taux d'intérêt et obligations	–	–	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>16 231 \$</b>	<b>259 \$</b>	<b>(111) \$</b>	<b>148 \$</b>	<b>124 \$</b>	<b>(108) \$</b>

<sup>1</sup> Selon les valeurs de fin de mois.

**(F) PRÊTS DE TITRES**

L'Office participe à des prêts de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié aux prêts de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables dont la valeur de marché est supérieure à celle des titres prêtés. Au 31 mars 2007, les placements de l'Office comprennent des titres prêtés d'une juste valeur estimative de 3 047 millions de dollars (1 847 millions de dollars en 2006). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts est de 3 202 millions de dollars (1 942 millions de dollars en 2006).

**(G) COMMISSIONS**

Des commissions sont versées aux courtiers à l'achat et à la vente de placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions sur les achats sont prises en compte dans le coût des placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions versées à la vente sont déduites des gains réalisés et ajoutées aux pertes à titre de frais de cession. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2007, l'Office a payé des commissions de courtage totalisant 39 millions de dollars (28 millions de dollars en 2006).

**3. Locaux et matériel**

(en milliers de dollars)	2007			2006		
	Coût	Amor- tissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amor- tissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique et logiciels	5 184 \$	2 483 \$	2 701 \$	2 926 \$	1 362 \$	1 564 \$
Mobilier et matériel de bureau	3 641	1 251	2 390	1 883	713	1 170
Aménagements des locaux loués	8 649	1 868	6 781	4 620	915	3 705
Total	17 474 \$	5 602 \$	11 872 \$	9 429 \$	2 990 \$	6 439 \$

**4. Facilités de crédit**

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2006) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2007, aucun montant n'avait été tiré sur les facilités de crédit (néant en 2006).

**5. Capital-actions**

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 \$ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

## 6. Transferts du régime de pensions du Canada

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* et à l'accord dont il est question à la Note 2 ci-dessus, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations des employeurs et des salariés au RPC, du produit des obligations gouvernementales détenues dans un portefeuille administré par le gouvernement fédéral qui sont arrivées à échéance et de celles qui ont été rachetées, et des intérêts créditeurs que rapporte ce portefeuille.

L'Office assume la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des dépenses et au versement des prestations du RPC.

Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2007, un total de 33,5 milliards de dollars ont été transférés à l'Office, soit 8,0 milliards de dollars d'obligations, selon la juste valeur de marché au moment du transfert, et 25,5 milliards de dollars en espèces. Au cours de la même période, un montant total de 18,8 milliards de dollars a été remis au RPC pour répondre à ses besoins de liquidités.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	31 mars 2007	31 mars 2006
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	125 289 \$	91,795 \$
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(42 120)	(23 355)
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	83 169 \$	68 440 \$

## 7. Revenu de placement net

Le revenu de placement est présenté net des frais de gestion externe des placements. Les frais de gestion des placements publics sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Une partie de ces frais correspond à des honoraires fondés sur le rendement, qui fluctuent avec le rendement des placements. Les frais de gestion des placements immobiliers privés sont déduits par le gestionnaire d'actifs avant que l'Office ne reçoive sa quote-part du résultat net d'exploitation provenant des biens. On trouvera aux Notes 2b et 2d des détails sur les frais de gestion des actions de sociétés fermées et des infrastructures.

Le revenu de placement net par catégories d'actif, compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, au 31 mars, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
<b>ACTIONS<sup>1</sup></b>		
Canada		
Actions de sociétés ouvertes	3 175 \$	7 567 \$
Actions de sociétés fermées	77	(13)
	<b>3 252</b>	<b>7 554</b>
Titres étrangers		
Actions de sociétés ouvertes	4 955	3 054
Actions de sociétés fermées	1 837	585
Fonds en gestion commune	(1)	–
	<b>6 791</b>	<b>3 639</b>
Moins : Frais de gestion externe des placements	(10)	(30)
	<b>10 033</b>	<b>11 163</b>
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE<sup>2</sup></b>		
Obligations	1 184	465
Titres du marché monétaire	98	41
	<b>1 282</b>	<b>506</b>
<b>PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION</b>		
Placements immobiliers publics <sup>3</sup>	453	298
Placements immobiliers privés <sup>4</sup>	855	183
Obligations indexées sur l'inflation	30	57
Placements en infrastructures	150	(8)
	<b>1 488</b>	<b>530</b>
Moins : Frais de gestion externe des placements	(15)	(6)
	<b>1 473</b>	<b>524</b>
<b>REVENU DE PLACEMENT NET<sup>5</sup></b>	<b>12 788 \$</b>	<b>12 193 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend des pertes non réalisées de 922 millions de dollars (gains non réalisés de 3 715 millions de dollars en 2006), des gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 9 333 millions de dollars (gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 6 449 millions de dollars en 2006), des dividendes de 1 615 millions de dollars (993 millions de dollars en 2006) et un revenu de 7 millions de dollars (6 millions de dollars en 2006) sur les prêts de titres.

<sup>2</sup> Comprend des intérêts créditeurs de 1 645 millions de dollars (1 092 millions de dollars en 2006), des pertes réalisées de 75 millions de dollars (pertes réalisées de 44 millions de dollars en 2006) et des pertes non réalisées de 288 millions de dollars (pertes non réalisées de 542 millions de dollars en 2006).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 133 millions de dollars (gains non réalisés de 260 millions de dollars en 2006), des gains réalisés de 269 millions de dollars (pertes réalisées de 0,3 million de dollars en 2006) et des dividendes de 51 millions de dollars (38 millions de dollars en 2006).

<sup>4</sup> Comprend un revenu d'exploitation provenant des placements immobiliers privés de 230 millions de dollars (110 millions de dollars en 2006), net des intérêts débiteurs de 63 millions de dollars (42 millions de dollars en 2006), des gains non réalisés de 622 millions de dollars (gains non réalisés de 73 millions de dollars en 2006) et des gains réalisés de 3 millions de dollars (néant en 2006).

<sup>5</sup> Comprend des gains de change de 1 053 millions de dollars (pertes de change de 1 679 millions de dollars en 2006).

## 8. Frais d'exploitation

### (A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Honoraires des dépositaires	9 999 \$	6 835 \$
Loyer, fournitures et matériel de bureau	7 162	4 618
Services d'information et traitement des données	5 367	4 021
Frais de déplacement et d'hébergement	2 295	1 461
Amortissement des locaux et du matériel	2 648	1 244
Frais de communication	678	865
Rémunération des administrateurs	593	563
Autres	1 938	1 580
	<b>30 680 \$</b>	<b>21 187 \$</b>

### (B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS ET SERVICES-CONSEILS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et services-conseils :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Services-conseils	8 461 \$	5 300 \$
Services juridiques	1 105	1 139
Services de vérification externe et de fiscalité <sup>1</sup>	1 061	880
	<b>10 627 \$</b>	<b>7 319 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend des honoraires versés à des vérificateurs externes de l'Office, s'établissant à 946 620 \$ (765 000 \$ en 2006) pour des services de vérification, à 26 090 \$ (61 000 \$ en 2006) pour des services de fiscalité et à 88 145 \$ (54 000 \$ en 2006) pour des services non liés à la vérification.

## 9. Engagements

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2007, les engagements en cours totalisent 13,4 milliards de dollars (8,3 milliards de dollars en 2006).

Au 31 mars 2007, l'Office a pris des engagements de location et autres de 54,9 millions de dollars (26,0 millions en 2006) au titre de baux sur les sept prochaines années.

## 10. Garanties et indemnisations

L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs et, dans certains cas, à diverses contreparties.

L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

## Conseil d'administration

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office et il assure le suivi des activités de la direction. Chaque administrateur possède les connaissances des affaires et les compétences professionnelles nécessaires à la surveillance de l'organisme. Leur expertise et leur expérience couvrent les domaines suivants : conseils d'administration et comités de conseils d'institutions financières, haute direction, placement, services actuariels, vérification, évaluation, comptabilité, consultation en retraite, consultation en gestion de trésorerie, politiques publiques, diligence raisonnable, financement d'entreprises, gouvernance, négociation de titres, réglementation des valeurs mobilières, rémunération, analyse du risque, évaluation du rendement, placement dans des sociétés fermées, sociétés d'État et relations avec le gouvernement. Les administrateurs possèdent, ensemble, l'expérience et les compétences nécessaires pour s'acquitter du mandat du conseil.



**GAIL COOK-BENNETT, présidente du conseil**

Économiste, Ph.D. en économie  
Toronto (Ontario)

**Membre et présidente du conseil depuis octobre 1998**

A été professeure à l'Université de Toronto et a occupé des postes de haute direction chez Bennecon Ltd., société de consultation en gestion spécialisée dans les flux de trésorerie des sociétés, et à l'Institut C.D. Howe de Montréal, institut se consacrant aux politiques publiques. Administratrice de la Société financière Manuvie, de Petro-Canada et d'Emera Inc. Fellow de l'Institute of Corporate Directors. A été administratrice de la Banque du Canada, de la Banque Toronto-Dominion et du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et membre du groupe canadien de la Commission trilatérale. Titulaire d'un doctorat en économie de l'Université du Michigan. Compte 29 années d'expérience comme administratrice de sociétés, en tant que présidente de comités de vérification et de retraite et en tant que membre de comités de direction, de placement, des finances, de la gouvernance et de la rémunération.

**Comités de placement (présidente) et de la gouvernance**



**ROBERT M. ASTLEY**

Fellow, Institut canadien des actuaires  
Waterloo (Ontario)

**Membre du conseil depuis septembre 2006**

Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal. Membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica avec la Financière Sun Life.

**Comités de vérification (président) et de placement**



### **GERMAINE GIBARA**

**Analyste financière agréée**

**Montréal (Québec)**

**Membre du conseil depuis novembre 2002**

Présidente-directrice générale d'Avvio Management Inc., société de consultation en gestion spécialisée dans la planification stratégique et la commercialisation de la technologie. A occupé des postes de cadre supérieur à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ainsi que chez TAL Global Asset Management Inc. et Alcan Aluminium Limitée. Administratrice de la Financière Sun Life, d'IFPT Management, de Cogeco Câble Inc., d'Agrium Inc. et de Ciment St-Laurent. A été coprésidente du conseil d'administration de l'Institut de recherche en politiques publiques et administratrice du Conseil économique du Canada. Expertise en placement pour des régimes de retraite du secteur public, notamment comme gestionnaire d'investissements en capitaux propres à la Caisse de dépôt et placement, en gestion d'une société internationale en tant qu'ancienne présidente de Structures automobiles Alcan et en matière de gouvernance en tant qu'ancienne présidente du conseil de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie.

**Comités de placement, de la gouvernance et des ressources humaines et de la rémunération**



### **PETER K. HENDRICK**

**Comptable agréé, analyste financier agréé**

**Toronto (Ontario)**

**Membre du conseil depuis octobre 2004**

Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du Financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expertise en négociation de titres, en contrôles préalables, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en vérification chez Ernst & Young.

**Comités de placement et de vérification**



### **JACOB LEVI**

**Actuaire**

**Vancouver (Colombie-Britannique)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en décembre 2006, à la fin de son mandat.**

A pris sa retraite, en 2006, de Eckler Partners, experts-conseils en actuariat, après y avoir passé 30 ans comme conseiller en actuariat, dont 25 à titre d'associé. A été actuaire externe de quatre importants régimes de retraite du secteur public en Colombie-Britannique et de la commission des accidents du travail de cette province. Ancien président du comité d'indemnisation des accidents du travail de l'Institut canadien des actuaires et membre du conseil d'administration de l'Institut canadien de la retraite et des avantages sociaux pour la Colombie-Britannique. Expérience et expertise en surveillance de régimes de retraite et en services-conseils actuariels.

**Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération**



### **PHILIP MacDOUGALL**

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Île-du-Prince-Édouard  
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)**

**Membre du conseil depuis octobre 2004**

Président de MacDougall Consulting. Ancien sous-ministre de plusieurs ministères de la province de l'Île-du-Prince-Édouard, notamment ceux des Finances, de l'Industrie et du Commerce et de la Santé et des Services sociaux. Ancien membre du comité des sous-ministres sur le Régime de Pensions du Canada. Expertise en surveillance de la gestion de placements en tant que sous-ministre des Finances avec comme responsabilité l'actif du fonds d'amortissement et de la fiducie principale du régime de retraite des employés du secteur public de l'Île-du-Prince-Édouard, et en tant que président et chef de la direction de la Commission des accidents du travail de l'Île-du-Prince-Édouard. Expertise en gestion dans le secteur public, en relations et en négociations intergouvernementales, en surveillance de régimes de retraite et de conseils d'administration, principalement auprès de sociétés d'État.

**Comités de placement et de la gouvernance**



**HELEN M. MEYER**

**Cadre, finances  
Toronto (Ontario)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en avril 2007, à la fin de son mandat.**

Présidente de Meyer Corporate Valuations Ltd., entreprise spécialisée en évaluation de sociétés ouvertes. A occupé des postes de cadre supérieur en financement des entreprises chez Merrill Lynch Canada, à la Banque Morgan du Canada et à la Dominion Securities Limitée. A été administratrice des Fonds Cundill et commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. A été administratrice de Petro-Canada. Administratrice de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels et administratrice et vice-présidente de Forrest Communications Inc. Possède notamment de l'expertise en financement des entreprises.

**Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération**



**DALE G. PARKER**

**Administrateur de sociétés  
Vancouver (Colombie-Britannique)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998**

Ancien président et chef de la direction de la British Columbia Financial Institutions Commission, de la Banque de la Colombie-Britannique et de la commission des accidents du travail de la Colombie-Britannique. Administrateur de Encorp Pacific (Canada), de Century Mining Corporation, de l'Industrielle-Alliance Pacifique, Assurance et services financiers inc., et de Growth Works Ltée, entreprise de capital de risque. Agit comme administrateur au sein de sociétés de bienfaisance et d'organismes sans but lucratif. Expertise des institutions financières et des sociétés d'État, à titre de président du conseil et de chef de la direction, de même qu'en matière de privatisation.

**Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération**



**M. JOSEPH REGAN**

**Cadre dans une banque (retraité)  
Port Hope (Ontario)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en septembre 2006.**

Ancien vice-président directeur principal à la Banque Royale du Canada, où il a fait carrière pendant quarante ans. A été président de la Commission des régimes de retraite de l'Ontario. Administrateur de la Banque de Tokyo-Mitsubishi (Canada). Ancien administrateur du Conseil consultatif du Régime de pensions du Canada et de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario, où il a présidé le comité de vérification. Expérience comme cadre supérieur au sein d'une institution financière et comme membre de conseils d'administration de régimes de retraite du secteur public.

**Comités de placement et de la gouvernance**



**MARY C. RITCHIE**

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Alberta  
Edmonton (Alberta)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en avril 2007, à la fin de son mandat.**

Présidente et chef de la direction de Richford Holdings Ltd., société albertaine de consultation en comptabilité et en placement. Membre du conseil d'administration de Fonds d'investissement Royal Inc. et présidente des comités de vérification de RBC Fonds Inc. et de Fonds mondial Conseillers RBC Inc. Administratrice et vice-présidente du conseil d'administration de EPCOR Utilities. Administratrice de l'Alberta Credit Union Deposit Guarantee Corporation, de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc., de l'Alberta Ingenuity Fund, d'Isotechnika Inc. et d'Axcan Pharma. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable de l'ICCA. Expertise dans le service-conseil en matière de vérification et de gestion auprès d'institutions financières.

**Comité de placement**



### **HELEN SINCLAIR**

**Cadre, finances**

**Toronto (Ontario)**

**Membre du conseil depuis mars 2001**

Présidente et chef de la direction de BankWorks Trading Inc., entreprise de diffusion télé et Web pour les sociétés. A été présidente de l'Association des banquiers canadiens et vice-présidente principale de la Banque Scotia. Administratrice du Groupe Financier Banque TD, de McCain Capital Corporation et de Bankworks Trading Inc. Fiduciaire du Fonds de revenu Davis + Henderson. Membre du comité consultatif chargé d'examiner les dispositions législatives régissant les valeurs mobilières de l'Ontario. Vaste expérience dans des postes de haute direction au sein d'institutions financières et en tant qu'administratrice de telles institutions.

**Comités de la gouvernance (présidente) et de placement**



### **RONALD E. SMITH**

**Fellow, Institut des comptables agréés de la Nouvelle-Écosse**

**Dartmouth (Nouvelle-Écosse)**

**Membre du conseil depuis novembre 2002**

Administrateur et directeur financier à temps partiel d'Immunovaccine Technologies Inc. Ancien vice-président principal et directeur financier d'Emera Inc., société énergétique de Halifax. Ancien directeur financier de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Inc., et ancien administrateur de Bangor Hydro Electric Company. Président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération à titre de directeur financier.

**Comités des ressources humaines et de la rémunération (président) et de placement**



### **DAVID WALKER**

**Dirigeant d'entreprise**

**Winnipeg (Manitoba)**

**Membre du conseil depuis octobre 1998**

Président de West-Can Consultants Ltd. et de W.C. Investments Ltd., entreprises fournissant des services-conseils stratégiques à de grandes sociétés des secteurs public et privé. Administrateur et secrétaire de Beverly Resources Ltd. A été professeur de sciences politiques à l'Université de Winnipeg, député fédéral de Winnipeg Centre Nord et secrétaire parlementaire du ministre des Finances. Représentant fédéral principal aux consultations relatives au Régime de pensions du Canada durant les années 1990. Président du conseil d'administration d'Acision Industries Inc. Expertise en relations avec les gouvernements et connaissance approfondie du modèle de gouvernance de l'Office.

**Comités de placement et de la gouvernance**

**Les personnes suivantes se sont jointes au conseil en avril 2007.**



**IAN A. BOURNE**

**Administrateur de sociétés  
Calgary (Alberta)**

**Membre du conseil depuis avril 2007**

A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur financier de TransAlta Corporation, société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte 38 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Administrateur et président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc., où il siège aux comités de vérification, de la gouvernance et du perfectionnement, de la nomination et de la rémunération des cadres. Administrateur du Fonds de revenu Wajax, où il est aussi membre du comité de vérification, et de Wajax Limitée. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courier Purolator Ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de sociétés d'importance et expérience à l'échelle internationale.

**Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération (au 10 mai 2007)**



**GERALDINE B. SINCLAIR**

**Administratrice de sociétés  
Vancouver (Colombie-Britannique)  
Membre du conseil depuis avril 2007**

Administratrice du programme d'études supérieures du nouveau Centre for Digital Media, accrédité par l'Université de la Colombie-Britannique et trois autres universités de la province. A été directrice générale de Microsoft Networks (MSN) Canada. Fondatrice et ancienne chef de la direction de NCompass Labs Inc. Administratrice du Groupe TSX Inc., de Ballard Power Systems Inc., du Premier's Technology Council de la Colombie-Britannique, du Canadian Communications Research Council, de FINCAD Corporation, de la Fondation canadienne pour l'innovation et de Genome B.C. Ancienne présidente du Groupe d'étude sur le cadre réglementaire des télécommunications. Ancienne administratrice de Telus Communications Inc. et de B.C. Telecom Inc. Ph. D et docteure ès sciences (honoris causa). Vaste expertise du secteur de la haute technologie. Expérience au sein de conseils d'administration dans le domaine du placement, en entrepreneuriat et en relations auprès des gouvernements.

**Comités de placement et de la gouvernance (au 10 mai 2007)**



**D. MURRAY WALLACE**

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario  
Toronto (Ontario)  
Membre du conseil depuis avril 2007**

Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, société-conseil en affaires et en placement. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur d'IPSCO Inc., de Crown Life Insurance Co., de Western Surety Ltd., de Terravest Income fund et de Critical Outcome Technologies Inc. Ancien administrateur d'Ontario Hydro, du London Insurance Group et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations auprès des gouvernements.

**Comités de placement et de ressources humaines et de la rémunération (au 10 mai 2007)**

# Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

## Adoption de pratiques exemplaires

### PRÉSERVER UN MODÈLE DE SAINE GOUVERNANCE

#### FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

En tant que fiduciaires, les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer le vérificateur externe; instituer des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil proprement dit, notamment par une évaluation annuelle par les pairs; établir diverses politiques, notamment en matière d'information; et examiner et approuver la stratégie de communication avec les intéressés, y compris les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est le fait que les spécialistes du placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, leurs décisions s'appuyant sur des principes de placement rigoureux et non sur des considérations politiques. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent des pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement ou d'embauche ont la responsabilité, conformément au Code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Comme le souhaitaient les gérants, les administrateurs n'ont jamais eu à signaler d'ingérence.

#### PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Le RPC est régi par un conseil d'administration indépendant. Les administrateurs sont nommés par le ministre des Finances fédéral, en consultation avec ses homologues des provinces participantes, avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé. Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer, chez les membres du conseil d'administration, la présence de compétences ou d'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre ses objectifs. Conformément aux réformes visant les sociétés d'État instaurées par le Conseil du Trésor au cours des dernières années, le comité externe des candidatures et le conseil d'administration se sont consultés lors de leur dernière recherche de candidats présentant les compétences nécessaires pour siéger au conseil.

#### COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau Assiduité des administrateurs, à la page 83, illustre la composition des autres comités.

Le comité de placement supervise les activités centrales de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement dans un contexte de risque limité. Le comité examine et recommande les politiques de placement à l'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles et approuve, conformément à la loi, l'engagement des gestionnaires externes de placements et des dépositaires.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, la vérification externe et interne – ce qui comprend la nomination du vérificateur interne et la recommandation du vérificateur externe à l'approbation du conseil – le bon fonctionnement des systèmes d'information et l'application des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi des aspects financiers des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et les autres comités la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification se réunit régulièrement avec les vérificateurs externes et internes sans que la direction soit présente.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie, recommande des initiatives de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, établit et recommande un processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction et exerce d'autres fonctions à la demande du conseil.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération administre le processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines ainsi que des régimes de retraite du personnel.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos, auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification se réunit également à huis clos avec les vérificateurs internes et externes. De plus, le conseil tient des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction, auxquelles aucun autre membre de la direction ne participe.

#### DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

## UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA FORMATION CONTINUE

### PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE FORMATION DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Une rencontre entre les nouveaux administrateurs et la direction en fait aussi partie.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'organisme, un perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs est un élément clé pour l'Office. Des présentations sur la gestion sont données régulièrement. Comme les membres du conseil cherchent à s'exposer également à des points de vue externes, des séminaires ont été organisés à leur intention cette année, avec Jean-Claude Ménard, actuaire en chef du Canada; Kurt Winkelmann, de Goldman Sachs Asset Management, qui a discuté de la mise en pratique de principes de gestion du risque et du rendement à l'Office; John Campbell, de l'université Harvard, qui a fait un exposé sur la prime de risque associée aux marchés boursiers et le placement à long terme; et Don Ezra, du Russell Investment Group, qui a discuté de la situation actuelle des régimes de retraite à prestations déterminées et de l'importance croissante du RPC.

## REDDITION DE COMPTES

### PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement, de celui de sa présidence et de celui de ses comités. En mai 2005, le conseil a amélioré, par l'ajout d'une évaluation confidentielle et distincte, le processus d'évaluation de l'efficacité de la présidence. Les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels dont les résultats sont résumés par un conseiller indépendant. Ces résumés, qui sont passés en revue par l'ensemble du conseil, servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. Le conseil procède à une évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par leurs pairs. Ce processus vise à aider chaque membre du conseil à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. La présidence met l'accent sur la discussion dans les premières étapes de l'évaluation et rencontre chaque administrateur individuellement dans le cadre du processus d'évaluation du conseil et de chacun de ses membres. Toujours à la recherche de pratiques exemplaires, le conseil continue chaque année à soutenir et à raffiner ses procédures.

### ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son Règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place cette année a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la plus-value totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

#### **TRANSPARENCE ET INFORMATION EXEMPLAIRES**

##### **RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS**

La rémunération totale des administrateurs figure à la page 83. Pour l'année qui vient de s'écouler, la rémunération des administrateurs s'appuyait en partie sur les résultats d'une étude réalisée en mars 2004 par Mercer, Consultation en ressources humaines, à partir de données pertinentes portant sur les sociétés du TSX ainsi que des organismes choisis du secteur public. Les administrateurs ont apporté cette année deux changements à la rémunération des membres du conseil : la réduction de 1 000 \$ à 750 \$ du jeton de présence pour les réunions extraordinaires par téléconférence et l'ajout d'une indemnité de transport distincte pour la participation aux réunions en personne pouvant varier de 250 \$ à 1 000 \$ selon la distance parcourue. Les honoraires suivants restent inchangés : honoraires annuels de 20 000 \$ par administrateur, jeton de présence de 1 000 \$ pour la participation en personne à une réunion du conseil ou d'un comité et honoraires annuels de 7 500 \$ pour la présidence de chaque comité. La rémunération annuelle pour la présidence du conseil reste aussi inchangée à 95 000 \$. La présidente du conseil n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques.

Des changements sont prévus à la rémunération des administrateurs pour l'exercice 2008. Entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2007, ils reflètent les responsabilités et les attentes de l'Office en ce qui a trait au temps consacré aux activités du conseil. Le comité de la gouvernance supervise la rémunération des administrateurs, il la passe en revue au moins à tous les deux ans et formule ses recommandations

au conseil. La dernière revue, effectuée avec l'aide de Mercer, Consultation en ressources humaines, a eu lieu en novembre et décembre 2006. D'après les données recueillies dans le cadre de cette revue et d'autres facteurs, les honoraires annuels passeront à 120 000 \$ pour la présidence et à 25 000 \$ pour les autres membres du conseil. Les jetons de présence aux réunions qui ne se déroulent pas par téléconférence seront dorénavant de 1 500 \$ pour les réunions du conseil et de 1 250 \$ pour celles des comités.

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération, Hugessen Consulting Inc., offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants. La rémunération totale du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la page 50. La rémunération des dirigeants est en partie fondée sur le rendement et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement, accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs d'entreprise, d'objectifs de placement et d'objectifs personnels, combine volet annuel et un volet à long terme (sur quatre ans).

Le portefeuille de référence du RPC utilisé cette année a permis au conseil de lier la rémunération des dirigeants de façon plus directe à la réalisation d'une plus-value dans le cadre du système de rémunération au rendement. Conformément à la volonté du comité des ressources humaines et de la rémunération quant aux pratiques exemplaires en matière d'information, la rémunération des dirigeants est présentée cette année en détail dans notre premier Rapport de gestion sur la rémunération, à la page 43.

#### RÉSULTATS D'UNE VÉRIFICATION SPÉCIALE OU D'UN EXAMEN SPÉCIAL

Au moins une fois tous les six ans, comme l'exige l'article 47 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, le ministre des Finances ordonne un examen spécial des moyens de contrôle et d'information de l'Office en matière de finances et de gestion et de ses méthodes de gestion. Le dernier examen, mené en 2004, peut être consulté dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

#### UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ

##### RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par le code de déontologie font en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par ou avec l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu sont en place. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à la vérification par les vérificateurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent une fonction de vérification interne ou externe doivent également confirmer que cette disposition sur les services non liés à la vérification ne porte pas atteinte à leur indépendance.

#### CODE DE DÉONTOLOGIE

Afin de faciliter l'accès au code de déontologie, le conseil a décidé de fondre les codes destinés aux administrateurs et aux employés en un seul document rédigé en langage courant. Celui-ci se trouve dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

Le code de déontologie vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Tous les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent et qui établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie, et accepter de s'y conformer. Deux fois par année, le personnel doit réitérer, par écrit, son engagement à se conformer à ces politiques. L'intégrité constitue, pour le conseil, un critère clé dans l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction et des vice-présidents principaux.

Pour renforcer l'adhésion au code, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste, à l'heure actuelle l'honorable Frank Iacobucci, est à la disposition des administrateurs et des membres du personnel qui désirent s'entretenir de questions éthiques de manière confidentielle.

## Assiduité des administrateurs – exercice 2007

Le conseil a tenu 16 réunions pendant l'exercice 2007. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs par rapport au nombre total de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

ADMINISTRATEURS	Conseil et comité de placement <sup>1</sup>	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)
Gail Cook-Bennett <sup>2</sup>	16/16	4/4	5/6	5/5
Robert M. Astley <sup>3</sup>	8/8	1/1	–	–
Germaine Gibara	15/16	–	6/6	5/5
Peter K. Hendrick	15/16	4/4	–	–
Jacob Levi <sup>4</sup>	13/13	3/3	–	4/4
Philip MacDougall	15/16	–	6/6	–
Helen M. Meyer <sup>5</sup>	14/16	4/4	–	5/5
Dale G. Parker	15/16	4/4	–	4/5
M. Joseph Regan <sup>6</sup>	8/8	–	4/4	–
Mary C. Ritchie <sup>7</sup>	12/16	2/3	–	–
Helen Sinclair	16/16	–	6/6	–
Ronald E. Smith	15/16	–	–	5/5
David Walker	16/16	–	6/6	–

<sup>1</sup> Sept réunions ordinaires et neuf réunions extraordinaires.

<sup>2</sup> Présidente du conseil et du comité de placement, membre du comité de la gouvernance, participe à toutes les réunions des comités.

<sup>3</sup> S'est joint au conseil le 15 septembre 2006 et a remplacé Mary C. Ritchie à la présidence du comité de vérification le 5 décembre 2006.

<sup>4</sup> A quitté le conseil le 31 décembre 2006, à la fin de son mandat.

<sup>5</sup> A quitté le conseil le 24 avril 2007, à la fin de son mandat.

<sup>6</sup> A quitté le conseil le 14 septembre 2006.

<sup>7</sup> A quitté le conseil le 24 avril 2007, à la fin de son mandat.

## Rémunération des administrateurs

ADMINISTRATEURS	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Rémunération liée aux assemblées publiques	Indemnité de transport	Rémunération totale
Gail Cook-Bennett, PRÉSIDENTE DU CONSEIL	95 000 \$	– \$	10 000 \$	– \$	105 000 \$
Robert M. Astley, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION <sup>1</sup>	11 875	9 750	–	–	21 625
Germaine Gibara	20 000	23 500	–	1 750	45 250
Peter K. Hendrick	20 000	17 000	–	–	37 000
Jacob Levi <sup>2</sup>	15 000	18 000	–	6 000	39 000
Philip MacDougall	20 000	18 750	1 000	3 500	43 250
Helen M. Meyer <sup>3</sup>	20 000	21 000	–	–	41 000
Dale G. Parker	20 000	21 000	1 000	7 000	49 000
M. Joseph Regan <sup>4</sup>	10 000	10 750	–	–	20 750
Mary C. Ritchie <sup>5</sup>	25 625	12 250	–	5 000	42 875
Helen Sinclair, PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE LA GOUVERNANCE	27 500	19 500	–	–	47 000
Ronald E. Smith, PRÉSIDENT DU CRHR	27 500	17 750	1 000	3 500	49 750
David Walker <sup>6</sup>	27 500	19 500	1 000	3 500	51 500
<b>Total</b>	<b>340 000 \$</b>	<b>208 750 \$</b>	<b>14 000 \$</b>	<b>30 250 \$</b>	<b>593 000 \$</b>

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 20 000 \$ par administrateur et des jetons de présence de 1 000 \$ par réunion du conseil ou d'un comité, ou de 750 \$ dans le cas de réunions par téléconférence, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 \$ pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 95 000 \$ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques. Les administrateurs qui doivent se déplacer pour participer aux réunions ont droit à une indemnité de transport distincte pouvant varier de 250 \$ à 1 000 \$ selon la distance parcourue.

<sup>1</sup> S'est joint au conseil d'administration le 15 septembre 2006 et a remplacé Mary C. Ritchie à la présidence du comité de vérification.

<sup>2</sup> A quitté le conseil le 31 décembre 2006, à la fin de son mandat.

<sup>3</sup> A quitté le conseil le 24 avril 2007, à la fin de son mandat.

<sup>4</sup> A quitté le conseil le 14 septembre 2006.

<sup>5</sup> A quitté le conseil le 24 avril 2007, à la fin de son mandat.

<sup>6</sup> Président du comité spécial des communications.

## Chiffres des huit derniers exercices

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (en milliards de dollars)	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>								
Revenu								
Cotisations nettes	5,5	3,6	4,5	4,6	3,1	2,6	1,2	(1,3)
Revenu de placement	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)	2,3	3,0	1,1
Augmentation de l'actif net	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0	4,9	4,2	(0,2)
<b>AU 31 MARS (en milliards de dollars)</b>								
<b>ACTIF NET</b>								
<b>Actions</b>								
Canada	29,2	29,1	27,7	22,6	11,7	10,0	5,0	2,0
Étranger	46,4	32,6	20,9	9,3	5,4	4,1	2,1	0,4
<b>Placements à revenu fixe de valeur nominale</b>								
Obligations	29,2	27,2	28,6	30,2	31,0	32,6	35,3	35,8
Titres du marché monétaire	0,1	0,6	3,1	7,7	7,2	6,8	6,3	6,3
<b>Placements sensibles à l'inflation</b>								
Immobilier	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3	0,1	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	3,8	4,0	–	–	–	–	–	–
Infrastructures	2,2	0,3	0,2	–	–	–	–	–
Actif net	116,6	98,0	81,3	70,5	55,6	53,6	48,7	44,5
<b>RENDEMENT (%)</b>								
Taux de rendement annuel <sup>1</sup>	12,9 %	15,5 %	8,5 %	17,6 %	(1,5) %	4,0 %	7,0 %	3,2 %

<sup>1</sup> Pour l'exercice 2007 et les exercices suivants, le taux de rendement annuel est celui de la caisse du RPC, que exclut les liquidités à court terme servant au versement des prestations de retraite courantes.

## Équipe de direction

### **DAVID F. DENISON**

Président et chef de la direction

### **JOHN H. BUTLER**

Vice-président principal

Avocat-conseil et Secrétaire général

### **IAN M.C. DALE**

Vice-président principal

Communications et relations avec les intéressés

### **GRAEME M. EADIE**

Vice-président principal

Placements immobiliers

### **JOHN H. ILKIW**

Vice-président principal

Conception du portefeuille et gestion du risque

### **MYRA LIBENSON**

Chef de l'exploitation

### **DONALD M. RAYMOND**

Vice-président principal

Placements sur les marchés publics

### **DAVID WEXLER**

Vice-président principal

Ressources humaines

### **MARK D. WISEMAN**

Vice-président principal

Placements privés

### **GRAEME BEVANS**

Vice-président et chef des placements en infrastructures

### **ANDRÉ BOURBONNAIS**

Vice-président et chef des placements directs

### **JOHN B. BREEN**

Vice-président et chef des fonds et placements secondaires

### **RICHARD EGELTON**

Économiste en chef et vice-président

Prévisions économiques et prévisions des marchés

### **WENZEL R.B. HOBERG**

Vice-président

Placements immobiliers

### **DAVID S. McCANN**

Vice-président et chef des placements relationnels

### **JENNIFER THOMPSON**

Vice-présidente et chef du service informatique



**L'OFFICE  
D'INVESTISSEMENT  
DU RPC**

**1, rue Queen Est  
Bureau 2600  
C.P. 101  
Toronto (Ontario)  
M5C 2W5**

**Téléphone : 416 868-4075  
Sans frais : 1 866 557-9510  
ATME : 416 868-6035  
Télécopieur : 416 868-8689**

**[www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca)**

**This annual report is also  
available in English.**