

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

Principales données financières/  
Revue des dix derniers exercices

Profil de l'Office

Équipe de direction



Message du président du conseil



Message du président

## États financiers

Responsabilité de la direction à l'égard  
de l'information financière, certificat de  
placement et rapport des vérificateurs

États financiers consolidés et  
notes complémentaires

## Rapport de gestion

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

Rendement

Perspectives sur l'économie et les  
marchés financiers

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

## Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Objectifs clés de l'exercice 2009

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération  
de la direction

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration



## En quelques mots

### ● Objectifs clés de l'exercice 2009

#### Principales données financières

#### Profil de l'Office

#### Équipe de direction

#### Message du président du conseil

#### Message du président

#### Conseil d'administration

#### Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

#### États financiers

#### Rapport de gestion

#### Activités des services de placement

#### Rapport sur la rémunération de la direction

## Objectifs clés de l'exercice 2009

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 2010 sont indiqués à la page 48.

### Objectifs

#### **Diversification de la caisse du RPC**

Poursuivre la diversification du portefeuille de placements dans d'autres régions et catégories d'actifs, en recherchant les rendements alpha.

#### **Renforcer nos capacités**

Renforcer nos capacités et nos processus de placement et de soutien internes.

### Principales réalisations

- Nous avons investi 250 millions d'euros (430 millions de dollars) dans des centres commerciaux de détail situés dans 21 emplacements en Turquie.
- Nous avons réalisé une analyse du marché immobilier au Brésil et du marché des actions de sociétés fermées en Inde.
- Nous avons lancé un programme visant les actions japonaises ainsi qu'un programme de placement en devises sur des marchés émergents.
- Nous avons ajouté un programme de placement très diversifié en titres de créance de sociétés fermées visant toutes les occasions possibles, allant des prêts garantis de premier rang au financement mezzanine.
- Nous avons mis en œuvre un nouveau programme de placement dans des obligations mondiales de sociétés.
- Nous avons mis en œuvre un programme de répartition tactique de l'actif placé en actions, en obligations et en espèces.
- Nous avons procédé à l'annonce d'une offre officielle visant l'acquisition de la totalité du Macquarie Communications Infrastructure Group pour une contrepartie de 1,7 milliard de dollars.
- Nous avons embauché 122 personnes au sein de l'Office, notamment 63 professionnels en placements et trois nouveaux cadres supérieurs aux Finances, à l'Exploitation et aux Ressources humaines.
- Les bureaux de Hong Kong et de Londres qui ont été ouverts lors de l'exercice 2008 sont devenus entièrement fonctionnels. L'équipe de l'immobilier à l'échelle internationale a été transférée au bureau de Londres au début avril.

suivant



## En quelques mots

### ● Objectifs clés de l'exercice 2009

Principales données financières

Profil de l'Office

Équipe de direction

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Objectifs

### Technologies et processus opérationnels

Exécuter 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 de placement à long terme.

### Rendement à valeur ajoutée

La direction vise à obtenir, au moindre risque et de manière économique et efficace, un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC à long terme. Par conséquent, elle prône le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices plutôt que sur un seul exercice.

## Principales réalisations

- Nous avons mis en œuvre un système de négociation des dérivés et un nouveau système d'évaluation du risque de placement.
- Nous avons lancé des projets visant à mettre en œuvre de nouveaux systèmes d'information comptable liée au portefeuille et d'évaluation du rendement des placements qui seront terminés à l'exercice 2010.

- Le rendement de la caisse du RPC correspond essentiellement au rendement du portefeuille de référence du RPC. Il est supérieur d'un point de base au rendement négatif de l'indice de référence de 18,63 pour cent.
- Au cours des trois dernières années, soit depuis que le portefeuille de référence du RPC a été conçu, l'Office a généré un rendement à valeur ajoutée cumulé de 487 points de base, représentant un revenu de placement additionnel d'environ 5,3 milliards de dollars.

En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

● Principales données financières

Profil de l'Office

Équipe de direction

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Principales données financières

### PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (en milliards de dollars)

	2009	2008
Actif net <sup>1</sup>	105,5 \$	122,7 \$
Cotisations nettes	6,6	6,5
Revenu de placement, déduction faite des frais d'exploitation	(23,8)	(0,4)

### RENDEMENT DES PLACEMENTS (%)

	2009	2008
Taux de rendement annuel	(18,6)	(0,3)
Taux de rendement annualisé sur quatre exercices	1,4	9,0
Taux de rendement annualisé sur dix exercices	4,3	7,2

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	2009		2008	
	(en milliards de dollars)	(% du total)	(en milliards de dollars)	(% du total)
<a href="#">Actions de sociétés ouvertes</a>	46,5 \$	44,0 %	63,7 \$	51,8 %
<a href="#">Actions de sociétés fermées</a>	14,1	13,4	13,4	10,9
<a href="#">Obligations</a>	28,4	26,9	30,2	24,6
Autres dettes	1,8	1,7	1,1	1,0
Titres du marché monétaire <sup>2</sup>	(0,8)	(0,7)	–	–
<a href="#">Biens immobiliers</a> <sup>3</sup>	6,9	6,5	6,9	5,6
Obligations indexées sur l'inflation	4,1	3,9	4,7	3,9
<a href="#">Infrastructures</a>	4,6	4,3	2,8	2,2
	105,6 \$	100 %	122,8 \$	100 %

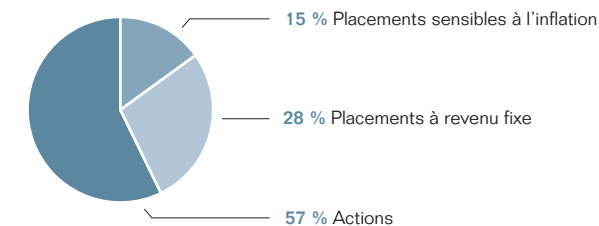
<sup>1</sup> Comprend les actifs autres que les placements, tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les placements.

<sup>2</sup> Comprend les sommes à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

<sup>3</sup> Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

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

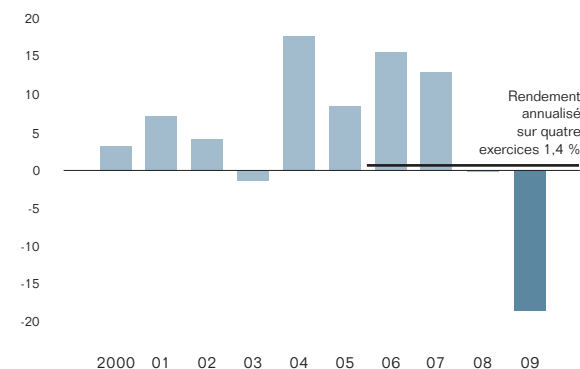
Au 31 mars 2009



Les actions comprennent les actions de sociétés ouvertes et fermées. Les placements à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les titres du marché monétaire et les autres titres de créance. Les placements sensibles à l'inflation comprennent les biens immobiliers, les obligations indexées sur l'inflation et les infrastructures.

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

Exercices terminés les 31 mars



### TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR QUATRE ANS DE 1,4 POUR CENT

Le revenu gagné sur les placements s'est établi à 15,5 pour cent en 2006, à 12,9 pour cent en 2007, à un taux négatif de 0,3 pour cent en 2008 et à un taux négatif de 18,6 pour cent en 2009, ce qui correspond à un rendement annualisé de 1,4 pour cent pour les quatre derniers exercices.

suivant



En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

● Principales données financières

Profil de l'Office

Équipe de direction

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Revue des dix derniers exercices

EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS  
(en milliards de dollars)

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Produits <sup>1</sup>										
Revenu de placement	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)	2,3	3,0	1,1
Charges d'exploitation	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–	–	–	–	–	–
Cotisations nettes	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6	3,1	2,6	1,2	(1,3)
Augmentation de l'actif net	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0	4,9	4,2	(0,2)

AU 31 MARS (en milliards de dollars)	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
--------------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Actions

Actions canadiennes	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7	22,6	11,7	10,0	5,0	2,0
Actions étrangères sur les marchés établis	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9	9,3	5,4	4,1	2,1	0,4
Actions étrangères sur les marchés émergents	4,6	0,7	–	–	–	–	–	–	–	–

Placements à revenu fixe et à rendement nominal

Obligations	28,4	30,2	29,2	27,2	28,6	30,2	31,0	32,6	35,3	35,8
Autres dettes	1,8	1,1	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire <sup>2</sup>	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1	7,7	7,2	6,8	6,3	6,3

Placements sensibles à l'inflation

Biens immobiliers <sup>3</sup>	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3	0,1	–	–
Infrastructures	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2	–	–	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	4,1	4,7	3,8	4,0	–	–	–	–	–	–

<b>Portefeuille de placements<sup>4</sup></b>	<b>105,6</b>	<b>122,8</b>	<b>116,6</b>	<b>98,0</b>	<b>81,3</b>	<b>70,5</b>	<b>55,6</b>	<b>53,6</b>	<b>48,7</b>	<b>44,5</b>
---	--------------	--------------	--------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

RENDEMENT

Taux de rendement annuel <sup>5</sup>	-18,6 %	-0,3 %	12,9 %	15,5 %	8,5 %	17,6 %	-1,5 %	4,0 %	7,0 %	3,2 %
---------------------------------------	---------	--------	--------	--------	-------	--------	--------	-------	-------	-------

<sup>1</sup> La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1<sup>er</sup> mai 2004 au 1<sup>er</sup> avril 2007. Depuis le 1<sup>er</sup> avril 1999, la caisse du RPC a gagné 23,8 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 8,6 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

<sup>2</sup> Comprend les sommes à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

<sup>3</sup> Déduction faite de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers privés.

<sup>4</sup> Exclut les actifs autres que les placements tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les placements.

<sup>5</sup> À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

Principales données financières

● Profil de l'Office

Équipe de direction

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements professionnel qui investit les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») non tenu de verser les prestations de retraite courantes. Créé par une loi du Parlement en décembre 1997 dans la foulée des fructueuses réformes du RPC, l'organisme a pour mandat d'aider à constituer les prestations de retraite des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en maximisant le rendement tout en évitant les risques de perte indus.

D'après le dernier rapport de l'actuaire en chef du Canada, publié en 2007, le RPC, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, sera viable pendant la période de 75 années projetée dans son rapport. Le rapport indique que le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2020. Le revenu de placement de l'Office ne servira donc pas au versement des prestations pour les 11 prochaines années. Par conséquent, la caisse du RPC augmentera considérablement d'ici 2020. Après 2020, elle continuera d'augmenter, mais à un rythme plus lent puisqu'une partie du revenu de placement sera affectée au versement des prestations de retraite. 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.* » Le présent rapport annuel ainsi que notre site Web et la présentation de nos résultats financiers trimestriels contribuent à mettre cette information à la portée des Canadiens.

Afin de continuer à diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des obligations indexées sur l'inflation, des infrastructures et des titres à revenu fixe. Les placements canadiens, hautement diversifiés, totalisent environ 48,0 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 est une société d'État qui a été établie par les ministres des Finances fédéral et provinciaux dans le but précis d'exercer des activités dans le secteur privé des marchés des capitaux, sans lien de dépendance avec les gouvernements, mais en ayant une obligation publique rigoureuse de rendre des comptes.

L'organisme est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du régime. À titre d'organisme de gestion de placements professionnel exerçant ses activités dans le secteur privé et investissant dans des actifs qui ne sont pas des actifs gouvernementaux, l'Office n'est pas un fonds souverain. Plusieurs caractéristiques clés, notamment un modèle de gouvernance sans lien de dépendance, un conseil indépendant et un mandat axé uniquement sur le placement, distinguent l'Office des importants fonds communs d'actifs gouvernementaux gérés par l'État, généralement désignés comme des « fonds souverains ».

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Londres et à Hong Kong. Sa gouvernance et sa gestion sont distinctes de celles du RPC, et il 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).



En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

Principales données financières

Profil de l'Office

● **Équipe de direction**

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## 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 recherche sur les placements

### SAYLOR MILLITZ-LEE

Vice-présidente principale  
Ressources humaines

### DONALD M. RAYMOND

Vice-président principal  
Placements sur les marchés publics

### BENITA M. WARBOLD

Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

### MARK D. WISEMAN

Vice-président principal  
Placements privés

### NICHOLAS ZELENCZUK

Vice-président principal et directeur des finances

### GRAEME BEVANS

Vice-président et chef des placements en infrastructures

### ANDREW A.L. BLAIR

Vice-président et chef des placements immobiliers – Amériques

### ANDRÉ BOURBONNAIS

Vice-président et chef des placements directs

### JOHN B. BREEN

Vice-président et chef des fonds et placements secondaires

### COLIN CARLTON

Vice-président  
Recherche sur les placements

### EDWIN D. CASS

Vice-président et chef des marchés financiers mondiaux

### RICHARD EGELTON

Économiste en chef et vice-président  
Prévisions économiques et prévisions des marchés

### STERLING GUNN

Vice-président  
Analyse du portefeuille et du risque

### WENZEL R.B. HOBERG

Vice-président et chef des placements immobiliers – International

### MARK JENKINS

Vice-président et chef des titres de créance de sociétés fermées

### SCOTT LAWRENCE

Vice-président  
Placements relationnels

### JOSEPH MASRI

Vice-président et chef de la gestion du risque de placement

### RON OTSUKI

Vice-président  
Stratégies de gestion de portefeuille

### ROB SPINDLER

Vice-président et chef des services fiscaux

### CHERYL SWAN

Vice-présidente et chef des services de trésorerie

### JENNIFER THOMPSON

Vice-présidente et chef du service informatique

### WILLIAM E. TILFORD

Vice-président et chef des titres de sociétés – Marché mondial

### RAJ VIJH

Vice-président, Finances et placements  
(avec prise d'effet le 4 mai 2009)

[Lien à d'autres renseignements se trouvant dans le site Web](#)

[suivant](#)





En quelques mots

Objectifs clés de l'exercice 2009

Principales données financières

Profil de l'Office

● **Équipe de direction**

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Équipe de direction



De gauche à droite

**John H. Butler**, vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général;

**Nicholas Zelenczuk**, vice-président principal et directeur des finances;

**Saylor Millitz-Lee**, vice-présidente principale, Ressources humaines;

**Graeme M. Eadie**, vice-président principal, Placements immobiliers;

**David F. Denison**, président et chef de la direction;

**Donald M. Raymond**, vice-président principal, Placements sur les marchés publics;

**Mark D. Wiseman**, vice-président principal, Placements privés;

**Ian M.C. Dale**, vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés;

**Benita M. Warmbold**, vice-présidente principale et chef de l'exploitation;

**John H. Ilkiw**, vice-président principal, Conception du portefeuille et recherche sur les placements

précédent

1 **2**





## En quelques mots

● **Message du président du conseil**

## Message du président

## Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

## États financiers

## Rapport de gestion

## Activités des services de placement

## Rapport sur la rémunération de la direction

## Message du président du conseil

L'exercice 2009 a été marqué par la première baisse importante de la valeur de la caisse du RPC d'un exercice à l'autre depuis la création de l'Office. Le conseil d'administration et la direction savent que l'annonce d'un rendement négatif pour la caisse du RPC sera une mauvaise nouvelle pour de nombreux Canadiens. Toutefois, le RPC a été conçu pour résister aux périodes difficiles sur les marchés, comme celle-ci, et le régime, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, demeure viable pour les décennies et les générations à venir. Au cours des dix derniers exercices, soit depuis que l'Office a commencé ses activités de placement, le taux de rendement annualisé sur dix exercices s'est établi à 4,3 pour cent, ou à un revenu de placement de 24,2 milliards de dollars.

Bien que les baisses marquées enregistrées sur les marchés boursiers mondiaux aient eu des répercussions importantes sur le rendement des placements au cours de l'exercice, l'Office a continué de mettre en œuvre sa stratégie de placement à long terme, et de renforcer ses capacités organisationnelles. Par ailleurs, malgré son incidence défavorable à court terme sur la caisse, le contexte actuel présente d'excellentes occasions d'acquérir des actifs exceptionnels qui ont le potentiel de générer d'importants flux de trésorerie pour la caisse au cours des années à venir.

L'Office a été créé pour investir les actifs du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes dans le but d'aider à assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour ses 17 millions de cotisants et de bénéficiaires. Il s'agit d'une grande responsabilité et d'un défi de taille dans les meilleures conditions, mais le défi est encore plus grand lorsque les marchés des capitaux sont en proie à une crise et que la valeur des actifs à l'échelle mondiale dégringole.

Les principales fonctions du conseil d'administration consistent à surveiller la stratégie de placement à long

terme de l'organisme et les paramètres établis en matière de risque, à évaluer le rendement de la direction et à établir une philosophie et un cadre de rémunération appropriés.

Nous avons assumé ces fonctions en tenant compte de la nature à long terme de notre mandat et en ayant conscience de notre grande responsabilité envers les Canadiens qui participent actuellement au RPC et les générations futures qui compteront sur le RPC dans les années à venir.

Au cours de l'exercice 2009, nous avons conservé une approche rigoureuse en ce qui concerne nos processus et notre analyse des risques et des occasions, et nous avons maintenu notre engagement à l'égard d'une stratégie de diversification du portefeuille à long terme. Le conseil d'administration a été impressionné par la gestion rigoureuse appliquée à chacun de ces éléments tout au long de l'exercice 2009.

Comme l'explique David Denison dans son message, l'Office est en bonne position pour saisir les occasions qui se présentent dans le contexte actuel. Grâce aux avantages que représentent notre taille, notre horizon de placement à long terme et la certitude relative des rentrées de fonds, l'Office a la capacité financière de conclure des opérations dans des marchés restreints. Pour tirer profit de ces avantages, il faut faire preuve de diligence, appliquer une gestion du risque rigoureuse et être disposé à rejeter les placements potentiels dont le prix est supérieur à l'évaluation de leur valeur faite par la direction.

### Surveillance

La gestion du risque est au cœur des activités de l'Office. Les administrateurs et la direction appliquent un même principe commun selon lequel l'organisme ne lance les programmes de placement que lorsqu'il est en mesure de repérer, comprendre, évaluer et surveiller les risques liés au placement, et lorsque ces risques se situent dans les limites établies par le conseil d'administration. Nous adoptons une approche similaire à l'égard du risque opérationnel en nous

assurant que nous disposons des capacités nécessaires en matière de négociation, de présentation de l'information et d'exploitation pour protéger, négocier, analyser, consigner et présenter les éléments de tout programme de placement et pour en faire le suivi de manière efficace.

Par exemple, avant d'entreprendre notre programme de placement sur le marché du crédit au cours de l'exercice 2009, nous avons mis en œuvre des contrôles de gestion du risque de crédit et des protocoles de présentation de l'information au conseil d'administration rigoureux. Cet exemple illustre l'approche que le conseil d'administration et la direction se sont efforcés à intégrer à la culture de notre organisme. Il peut être tentant de saisir des occasions qui se présentent sur le marché et qui semblent être d'une durée limitée sans faire preuve de la diligence raisonnable requise. Nos équipes de placement n'ont pas troqué la rigueur contre la rapidité ni l'opportunisme. Au contraire, en insistant sur l'importance de maintenir une diligence raisonnable appropriée et des systèmes et des contrôles efficaces, le conseil s'est assuré que les recommandations de placement de la direction sont le fruit d'une analyse approfondie et d'un équilibre entre la souplesse et la rigueur.

La gestion du risque de placement représente un seul des cinq risques que surveille le conseil d'administration. Les autres risques sont le risque stratégique, le risque lié à la réglementation, le risque opérationnel et le risque d'atteinte à la réputation. Le conseil a examiné chacun de ces risques avec la direction au cours de l'exercice dans le contexte d'un cadre de gestion globale des risques intégré. Ce cadre de gestion est appuyé par le code de déontologie et les principes directeurs en matière d'intégrité, de collaboration et d'excellence du rendement de l'organisme.

En plus de surveiller les risques, le conseil approuve la stratégie de placement de l'organisme, tâche qui vise expressément à soutenir la viabilité du RPC en maximisant le rendement des placements tout en évitant des risques de perte indus.

suivant



## En quelques mots

### ● Message du président du conseil

### Message du président

### Conseil d'administration

### Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

### États financiers

### Rapport de gestion

### Activités des services de placement

### Rapport sur la rémunération de la direction

Conformément à ce mandat, nous nous conformons à une stratégie relative à la valeur ajoutée qui vise à générer des rendements bien supérieurs à ceux de l'indice de référence du marché à long terme. Comme il est expliqué plus en détail ailleurs dans le présent rapport, nous appelons cet indice de référence le portefeuille de référence du RPC, et il constitue la pierre angulaire du cadre redditionnel de l'Office en ce qui a trait au risque et au rendement. Comme nous l'avons précisé dans le rapport annuel de l'exercice précédent, la direction et le conseil ont entrepris un examen approfondi au cours de l'exercice 2009 afin de s'assurer que la composition du portefeuille de référence du RPC est expressément liée aux objectifs du RPC en matière de passif et de rendement. Ces efforts ont porté fruit et ont donné lieu à l'adoption par le conseil d'une composition davantage diversifiée pour le portefeuille de référence du RPC. Ce changement, qui est entré en vigueur au cours du dernier trimestre de l'exercice 2009, est analysé de façon plus détaillée à la page 8 du message du président ainsi qu'à la page 17 du rapport de gestion.

### Rémunération de la direction

En décembre 2005, le conseil d'administration a approuvé une stratégie élaborée dans le but de nous permettre de nous acquitter de notre mandat à long terme en misant sur les avantages structurels de l'Office pour produire des rendements à valeur ajoutée bien supérieurs à ceux du portefeuille de référence du RPC sur des périodes de quatre années consécutives.

L'élément fondamental de cette approche est un portefeuille de placements diversifié qui tire profit des occasions qui se présentent relativement à diverses stratégies, catégories d'actifs et régions. Pour réussir, nous devons faire concurrence à d'autres sociétés de placement afin de recruter et de fidéliser les meilleurs professionnels en placements qui soient.

Le conseil a établi les deux principes clés sur lesquels repose notre approche en matière de rémunération de la direction :

1. Recruter et fidéliser du personnel talentueux et expérimenté à des postes aux services de placement et aux services internes de l'organisme;
2. Harmoniser les primes de rendement de l'organisme avec notre mandat qui est d'aider à la viabilité du RPC pour plusieurs décennies et générations.

Fondée sur ces principes, la philosophie de rémunération de l'Office prône la rémunération au rendement sur de longues périodes. Plus précisément, nous avons une structure de rémunération au rendement pour la direction dont le calcul est basé sur une période de quatre exercices consécutifs et qui lie une part importante de la rémunération aux rendements supérieurs à celui de l'indice de référence du marché générés par nos équipes de placement ainsi qu'au rendement absolu de la caisse. Nous croyons que cette période plus longue permet d'harmoniser la rémunération avec la mission de placement de l'Office tout en encourageant la direction à viser l'atteinte de rendements viables à long terme plutôt qu'à se concentrer sur le court terme.

Le portefeuille de référence du RPC constitue un indice de référence pertinent et bien équilibré pour évaluer si la direction a réussi à produire des rendements à valeur ajoutée au moyen de ses programmes de gestion active. Les rendements réels de la caisse du RPC sont comparés à ceux du portefeuille de référence du RPC et une valeur ajoutée est attribuée à la direction seulement après le recouvrement de tous les coûts liés aux programmes de placement et de la totalité des frais d'exploitation de l'Office.

Au cours de l'exercice 2009, la caisse a généré un rendement essentiellement identique à celui du portefeuille de référence du RPC, dégageant une valeur ajoutée de un point de base par rapport au rendement de l'indice de référence, qui a affiché un taux négatif de 18,63 pour cent. En tant qu'investisseur à long terme, l'Office met l'accent

sur les rendements à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs plutôt que sur les rendements à valeur ajoutée réalisés sur un seul exercice. Depuis que nous avons mis en œuvre cette stratégie il y a trois ans, nous avons dégagé une valeur ajoutée d'environ 5,3 milliards de dollars pour la caisse.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération que nous avons adopté pour l'Office est approprié, donne les résultats escomptés et nous a permis de recruter, de motiver et de fidéliser une équipe de leaders expérimentés dont les objectifs cadrent avec la mission de placement à long terme de l'organisme. Compte tenu du rendement du portefeuille, et conformément à notre philosophie de rémunération qui prône la rémunération au rendement sur de longues périodes, la rémunération des quatre plus hauts dirigeants a baissé de plus de 31 pour cent comparativement à l'exercice précédent. La rémunération est expliquée plus en détail à la page 54 du présent rapport.

### Obligation publique de rendre des comptes et transparence

L'un des principes fondamentaux du modèle de gouvernance de l'Office est notre capacité à exercer nos activités sans lien de dépendance avec le gouvernement tout en ayant l'obligation de rendre des comptes aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui agissent comme gérants du RPC.

Les assemblées publiques tenues tous les deux ans qui ont eu lieu à l'échelle du Canada au cours de l'exercice 2009 constituent un bon exemple de l'un des aspects de cette obligation publique de rendre des comptes. Sur une période de un mois, l'ancienne présidente du conseil, Gail Cook-Bennett, et le président et chef de la direction, David Denison, ont rencontré les Canadiens à St. John's, à Charlottetown, à Halifax, à Saint John, à Mississauga, à Winnipeg, à Regina, à Calgary et à Vancouver afin de les informer au sujet des dernières activités de la caisse et de répondre à leurs questions.



## En quelques mots

- **Message du président du conseil**

## Message du président

## Conseil d'administration

## Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

## États financiers

## Rapport de gestion

## Activités des services de placement

## Rapport sur la rémunération de la direction

Un autre élément essentiel de notre cadre de reddition est notre engagement à l'égard de la transparence. L'Office se conforme à une politique d'information qui stipule que « 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. » Conformément à cette politique, l'Office présente ses résultats financiers sur une base trimestrielle. Bien que nous ne gérons pas le rendement trimestriel du portefeuille, nous croyons que cette pratique nous aide à conserver la confiance de nos nombreuses parties intéressées, particulièrement en période difficile comme en ce moment.

### Continuité

L'exercice 2009 a représenté une étape importante pour le conseil, puisque Gail Cook-Bennett a quitté ses fonctions après dix années remarquables à titre de présidente du conseil d'administration fondateur de l'organisme. Pendant un certain temps, au tout début de notre histoire, Gail Cook-Bennett *était* essentiellement l'Office. Munie d'un mandat prescrit par la loi et d'une vision claire de l'avenir, elle a guidé l'organisme, de sa constitution à un organisme de placement parfaitement au point très respecté. Par dessus tout, Gail et les administrateurs du conseil fondateur ont compris que l'Office devait adopter les normes les plus élevées en matière de transparence et d'intégrité s'il voulait conserver la confiance des Canadiens et préserver le mandat de l'organisme. Notre conseil d'administration, notre équipe de direction et bien sûr tous les Canadiens lui sont très reconnaissants de son leadership.

Depuis que je suis devenu membre du conseil en 2006, j'ai été extrêmement impressionné par la qualité des membres du conseil et de la direction, et j'ai pris conscience de l'immense responsabilité assumée par le conseil en matière de surveillance pour l'Office. Voilà pourquoi j'ai été honoré d'être nommé président du conseil en octobre 2008.

Afin d'aider à la transition, les membres actuels du conseil ont consacré du temps à recueillir de l'information auprès de Gail et des autres membres du conseil fondateur. Leur mémoire collective a été très instructive. Les administrateurs ont également pu approfondir leur compréhension des réformes du RPC ayant donné lieu à la constitution de l'organisme grâce à un livre de Bruce Little publié en 2008 commandité par l'Office et intitulé « *Fixing the Future: How Canada's Usually Fractious Governments Worked Together to Rescue the Canada Pension Plan.* »

La gestion du risque, la vigilance à l'égard du modèle de gouvernance de l'Office et la transparence continue sont les mots d'ordre du conseil pour l'exercice à venir. L'intégration fructueuse de nos nouveaux administrateurs aidera à atteindre ces objectifs. Cette année, nous sommes très heureux d'accueillir Nancy Hopkins, Robert Brooks et Elaine McKinnon dont l'expertise renforcera davantage notre solide conseil.

Outre le départ à la retraite de notre présidente du conseil fondateur Gail Cook-Bennett, nous avons dit au revoir à deux autres administrateurs, soit David Walker, qui était également membre du conseil fondateur, et à Phil MacDougall. Nous leur sommes très reconnaissants de leurs années de service et de leur apport à la constitution d'un organisme doté du personnel, des stratégies et de la culture du rendement nécessaires pour réaliser notre mission qui est de soutenir la viabilité du Régime de pensions du Canada pour 17 millions de Canadiens.

### Perspectives

Pour ce qui est de l'avenir, les autres membres du conseil et moi-même avons la conviction que l'Office continuera de s'acquitter de son mandat de façon professionnelle et intègre sous la direction stratégique de David Denison et de son équipe de direction.



« Le RPC a été conçu pour résister aux périodes difficiles sur les marchés, comme celle-ci, et le régime, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, demeure viable pour les décennies et les générations à venir. »



ROBERT M. ASTLEY  
Président du conseil d'administration

## En quelques mots

### Message du président du conseil

- **Message du président**

### Conseil d'administration

### Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

### États financiers

### Rapport de gestion

### Activités des services de placement

### Rapport sur la rémunération de la direction

## Message du président

L'Office, à l'instar de tous les autres organismes de placement, a dû composer avec une crise financière mondiale et soutenue au cours de l'exercice 2009 alors que les marchés du crédit étaient paralysés, que l'économie mondiale s'est resserrée et que les principaux marchés des actions ont été le théâtre de ventes massives parmi les plus importantes de l'histoire.

L'ampleur de la situation a entraîné le recul de la valeur de la caisse du RPC, qui s'est établie à 105,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice, le 31 mars 2009, soit une baisse de 17,2 milliards de dollars après les charges d'exploitation, par rapport à 122,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. Cette baisse a principalement trait à un rendement négatif de 18,62 pour cent, ou de 23,6 milliards de dollars, lequel a été contrebalancé par les cotisations au RPC qui ont totalisé 6,6 milliards de dollars.

La très forte baisse enregistrée sur les marchés des actions de sociétés ouvertes à l'échelle mondiale au cours du deuxième semestre est le principal facteur ayant influé sur le rendement de l'exercice 2009. En fait, au cours des trois premiers mois de l'année civile 2009, l'indice S&P 500 a atteint des niveaux plancher jamais enregistrés depuis les années 1990. À la clôture de notre exercice le 31 mars 2009, le marché des actions de sociétés ouvertes canadiennes avait perdu 34,7 pour cent de sa valeur au cours de l'exercice et les marchés des actions de sociétés ouvertes mondiales avaient également subi d'importantes pertes, l'indice S&P 500 ayant reculé de 39,7 pour cent, l'indice FTSE de 31,1 pour cent, l'indice DAX de 37,5 pour cent et l'indice Nikkei 225, de 35,3 pour cent par rapport aux niveaux enregistrés un an plus tôt.

Les facteurs économiques fondamentaux n'ont pas été favorables tout au long de l'exercice 2009, ce qui a eu des répercussions importantes sur l'ensemble du portefeuille de placements et a donné lieu à des évaluations à la baisse de plusieurs catégories d'actifs de la caisse du RPC. Les

baisse marquée enregistrées sur les marchés boursiers mondiaux sont reflétées dans le rendement du portefeuille d'actions de la caisse qui a affiché d'importantes pertes. Les actions de sociétés fermées de la caisse, lesquelles sont corrélées aux marchés des actions de sociétés ouvertes, ont également affiché des reculs substantiels, mais dans l'ensemble, elles ont offert un meilleur rendement que celui des actions de sociétés ouvertes. Les prix dans le secteur de l'immobilier commercial ont également été touchés par la récession mondiale, et notre portefeuille de biens immobiliers a affiché un rendement négatif pour l'exercice. Même les infrastructures, dont le rendement stable constituait un solide contrepoids, n'ont pas été à l'abri des forces du marché et ont enregistré une légère baisse globale de leur valeur.

Les rendements négatifs que nous annonçons cette année sont sans contredit troublants. Pour ce qui est du rendement relatif, la caisse a généré un rendement essentiellement identique à celui du portefeuille de référence du RPC pour l'exercice 2009, dégageant une valeur ajoutée de un point de base par rapport à l'indice de référence. Comme il est décrit plus en détail à la page 17 du présent rapport de gestion, le portefeuille de référence du RPC constitue un portefeuille simple et économique qui respecte les objectifs de placement et le niveau de risque établis par les gérants du RPC au moment de la réforme du RPC en 1997. Le portefeuille de référence du RPC a été créé en vue d'obtenir un indice de référence passif diversifié et simple qui pourrait raisonnablement générer le rendement annuel moyen réel à long terme servant d'hypothèse aux prévisions de l'actuaire en chef du Canada à l'égard des flux de trésorerie du RPC sur 75 ans. Autrement dit, le portefeuille de référence du RPC est un indice de référence du marché qu'utilise l'Office pour évaluer sa capacité à générer un rendement à valeur ajoutée avec le temps.

Au cours de l'exercice 2009, le portefeuille de référence du RPC a enregistré une baisse de 18,63 pour cent, alors que la caisse du RPC a affiché une baisse de 18,62 pour cent. Au cours des trois exercices depuis l'établissement du portefeuille de référence du RPC, l'apport cumulatif de nos programmes de gestion active s'est traduit par un rendement de 487 points de base ou d'environ 5,3 milliards de dollars supérieur au rendement de cet indice de référence du marché.

En tant qu'investisseur à long terme, l'Office vise surtout la réalisation de rendements à valeur ajoutée sur des périodes de quatre ans, tout en étant conscient qu'il peut arriver que le rendement réel d'un exercice soit inférieur à celui du portefeuille de référence du RPC. L'exercice 2010 sera le dernier de la première période complète de quatre ans aux fins de comparaison avec le portefeuille de référence du RPC.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 mars 2009, le taux de rendement annualisé s'établissait à 1,4 pour cent, ce qui correspond à un revenu de placement de 2,3 milliards de dollars pour la caisse. Ce résultat est inférieur au taux de rendement moyen réel de 4,2 pour cent que l'actuaire en chef du Canada a estimé nécessaire pour assurer la viabilité du régime sur la période de 75 ans suivant son rapport selon le taux de cotisation actuel. Toutefois, comme l'a prévu l'actuaire en chef, il est probable que sur cette période de 75 ans il y ait des périodes, comme en ce moment, au cours desquelles le rendement de la caisse n'atteindra pas ce seuil, et d'autres, comme la période de quatre ans précédente, au cours desquelles il le dépassera. Si l'on tient compte d'une période plus longue, comme l'Office a commencé à investir il y a une décennie, les rendements enregistrés par la caisse du RPC à chacune des périodes de quatre exercices avant l'exercice 2009 dépassaient le taux de rendement réel de 4,2 pour cent. Au cours de cette même période de dix exercices, un revenu de placement de 24,2 milliards de dollars a été généré pour la caisse du RPC, soit un taux de rendement annualisé de 4,3 pour cent.

suyvant





[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[● Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

## Aperçu à long terme

Bien que cette période caractérisée par les baisses des portefeuilles soit troublante, nous croyons que la conjoncture actuelle présente également des occasions de placement à long terme. Puisque notre mandat consiste à investir pour assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour plusieurs générations de cotisants et de bénéficiaires, nous devons maintenir une vision à long terme. Bien que nous publiions nos résultats trimestriels et annuels dans le cadre de notre engagement en matière de transparence, nous élaborons notre stratégie de placement dans le but d'accroître le rendement ajusté en fonction du risque sur plusieurs décennies et générations.

D'ailleurs, cet horizon de placement à long terme constitue l'un des principaux avantages de l'Office. Le RPC, de par sa conception, est capitalisé au taux de régime permanent plutôt que d'être capitalisé intégralement. Cela signifie que le revenu de placement joue un rôle moins important dans la capitalisation des prestations du RPC que pour les régimes par capitalisation intégrale qui sont plus courants, et permet de bénéficier d'une période d'amortissement beaucoup plus longue pour le rendement des placements, soit 75 ans dans notre cas. Grâce à cette période d'amortissement plus longue, au fait que la caisse peut compter sur des rentrées de fonds additionnelles pour les 11 prochaines années et aux restrictions selon lesquelles les actifs existants ne peuvent faire l'objet de retraits ni de rachats comme cela est possible avec la plupart des gestionnaires de placements, nous pouvons adopter une approche à plus long terme en matière de placement. Par conséquent, nous sommes en mesure de saisir des occasions d'achat lorsque d'autres intervenants sur le marché font face à des restrictions ou doivent vendre des placements pour obtenir les liquidités dont ils ont besoin, comme cela a été le cas au cours des derniers mois. Dans ce contexte, nous estimons qu'il est particulièrement important de s'astreindre à un processus de placement très rigoureux. Bien que nous ayons évalué de nombreuses occasions de placement au cours de l'exercice 2009, nous n'étions pas tenus de conclure des transactions. Nous avons continué d'analyser rigoureusement le risque et le

rendement, et n'avons agi que lorsque nous étions assurés que le rendement ajusté en fonction du risque prévu correspondait à notre seuil minimal.

## Stratégie de placement

Depuis sa constitution, l'Office travaille à l'élaboration d'un portefeuille de placement diversifié adapté à ses objectifs de placement à long terme. Notre stratégie consiste à miser sur nos avantages structurels que constituent notre taille, notre horizon de placement à long terme et la stabilité des rentrées de fonds dans le cadre d'un processus de placement rigoureux et d'une gestion du risque active.

Au cours de l'exercice 2009, la direction et notre conseil d'administration ont revu notre stratégie à long terme à la lumière de la conjoncture exceptionnelle observée au cours de la dernière année. Dans certains cas, cet examen a entraîné une modification de nos programmes de placement en raison de la baisse du montant lié aux activités d'intermédiation, de la diminution des activités de titrisation, de la disponibilité moindre et de la hausse du coût du financement par emprunt, ainsi que d'autres facteurs qui devraient persister pendant un certain temps. Nous avons par ailleurs ajusté nos activités à court terme pour tenir compte des circonstances quotidiennes du marché comme les niveaux de volatilité du marché et les différentiels de taux. Nous avons néanmoins conclu que les principales assises de notre stratégie demeurent valides et prudentes compte tenu de l'horizon de placement et de la nature de la caisse du RPC.

Nous avons également confirmé les principaux risques économiques pour notre portefeuille dans le contexte de notre approche du portefeuille global qui devrait à notre avis générer un rendement à long terme suffisant à un niveau de risque systématique approprié. À la fin de l'exercice 2009, les pondérations étaient les suivantes : 33,5 milliards de dollars en placements à revenu fixe, incluant des obligations indexées sur l'inflation, 11,5 milliards de dollars en biens immobiliers et en infrastructures, 14,1 milliards de dollars en actions de sociétés fermées et 46,5 milliards de dollars en actions de sociétés ouvertes.

## Transition du portefeuille de référence du RPC

En nous fondant sur la modélisation actif-passif complète que nous avons effectuée cette année, nous avons modifié la composition du portefeuille de référence du RPC en réduisant la pondération des actions canadiennes et des obligations à rendement réel canadiennes, en augmentant la pondération des actions des marchés étrangers établis et en ajoutant deux composantes, soit les actions des marchés émergents et les obligations souveraines étrangères. Notre travail nous a permis de conclure qu'il s'agissait d'un modèle plus solide pour le principal portefeuille de référence de la caisse du RPC, et nous avons modifié le portefeuille en conséquence au cours du dernier trimestre de l'exercice 2009. À l'avenir, nous continuerons de faire un suivi annuel du portefeuille de référence du RPC et de procéder à un examen complet tous les trois ans, lequel concordera avec la publication du rapport triennal de l'actuaire en chef. Pour plus de détails sur la transition du portefeuille de référence du RPC, se reporter à la page 17.

## Rendement par rapport aux objectifs

Chaque année, la direction établit une série d'objectifs pour l'organisme, pour l'exercice à venir. Pour l'exercice 2009, nos principaux objectifs étaient les suivants : poursuivre la diversification de la caisse du RPC, continuer de renforcer nos capacités internes, et exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années en vue d'améliorer nos processus d'exploitation et nos technologies. J'ai le plaisir de vous annoncer que nous avons atteint nos objectifs ou franchi les étapes que nous avons établies à l'égard de ces trois objectifs.

### DIVERSIFICATION DE LA CAISSE DU RPC

Notre premier objectif était de poursuivre la diversification du portefeuille de placements par régions et par stratégies actives. Pour ce qui est des régions, nous avons pris un engagement de 250 millions d'euros (430 millions de dollars) à l'égard de centres commerciaux de détail dans 21 emplacements en Turquie, nous avons fait l'analyse du marché immobilier au Brésil et du marché des actions de sociétés fermées en Inde, et nous avons lancé un programme

[précédent](#) [suivant](#)[1](#) [2](#) [3](#)

En quelques mots

Message du président du conseil

● **Message du président**

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

visant des actions japonaises ainsi qu'un programme de gestion des devises sur des marchés émergents. Pour ce qui est des stratégies actives, nous avons, entre autres, lancé un programme de placement très diversifié en titres de créance de sociétés fermées visant les diverses occasions se présentant, allant des prêts garantis de premier rang au financement mezzanine, nous avons établi un programme de placement dans des obligations mondiales de sociétés, et nous avons mis en œuvre un programme de répartition tactique de l'actif à l'égard des placements en actions, en obligations et en espèces.

#### RENFORCER NOS CAPACITÉS

Notre deuxième objectif consistait à continuer à renforcer les capacités de l'Office afin de gérer efficacement l'expansion et la mise en œuvre de nos programmes de placement. C'est pourquoi nous avons ajouté 122 employés à l'effectif de l'organisme en 2009. Nous avons engagé 63 professionnels en placements ainsi que trois nouveaux cadres supérieurs compétents, soit Nicholas Zelenczuk, Benita Warmbold et Saylor Millitz-Lee aux postes de directeur des finances, de chef de l'exploitation et de vice-présidente principale, Ressources humaines, respectivement. Ces ajouts importants ont renforcé nos capacités et élargi notre expertise, et nous assurent donc que nous avons les ressources nécessaires pour nous acquitter de notre mandat avec succès et de manière responsable.

Nos bureaux situés à Londres et à Hong Kong sont maintenant entièrement opérationnels et ont été intégrés à nos processus de placement. Peu après la clôture de l'exercice, notre groupe immobilier international qui était situé à Toronto a été relocalisé à notre bureau de Londres, conformément à notre approche géographique en matière de placement immobilier.

#### AMÉLIORATION DE NOS PROCESSUS D'EXPLOITATION ET DE NOS TECHNOLOGIES

Notre troisième objectif était de continuer de mettre à profit notre plan échelonné sur plusieurs années en vue d'améliorer nos principales capacités de gestion, nos processus d'exploitation et notre infrastructure technologique. Cet objectif est essentiel pour soutenir et accroître nos

précédent

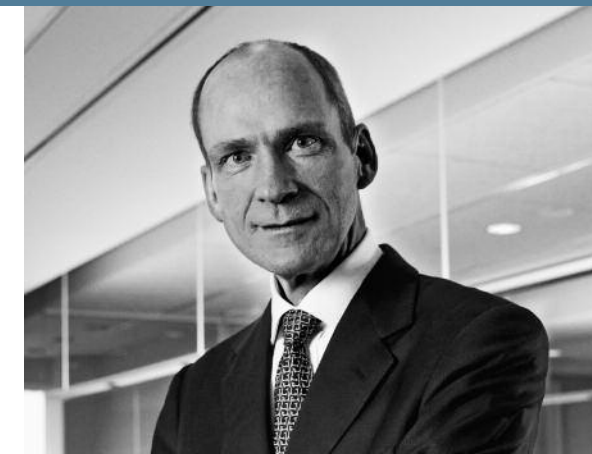
1 2 **3**

programmes de placement ainsi que pour surveiller et gérer leurs caractéristiques de risque sous-jacentes. Parmi les systèmes technologiques que nous avons mis en œuvre au cours de l'exercice, mentionnons un système de négociation des dérivés et un nouveau système d'évaluation du risque de placement. Nous avons également élaboré des projets pour la mise en œuvre de nouveaux systèmes d'information comptable sur les portefeuilles et d'évaluation du rendement des placements, laquelle sera achevée à l'exercice 2010.

#### Objectifs pour l'exercice 2010

Pour l'exercice 2010, nous maintiendrons les mêmes objectifs, puisqu'ils demeurent pertinents pour notre stratégie et notre évolution en tant qu'organisme, soit poursuivre la diversification de la caisse du RPC, continuer de renforcer nos capacités internes, exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années en vue d'améliorer les processus d'exploitation et les technologies, et générer des rendements à valeur ajoutée déduction faite de tous les coûts sur des périodes de quatre exercices consécutifs. En ce qui concerne la diversification, nous porterons une attention particulière aux titres de créance de sociétés fermées, aux infrastructures et aux biens immobiliers tout au long de l'exercice 2010 et nous serons prêts à engager des montants importants en capital-investissement lorsque les résultats de nos analyses de la valeur et des risques seront convaincants.

Je tiens à remercier tous mes collègues de l'Office, le conseil d'administration et nos partenaires externes pour leur point de vue, leurs commentaires et leur capacité d'adaptation à la conjoncture difficile de la dernière année. Je tiens particulièrement à remercier notre première présidente du conseil d'administration fondateur maintenant à la retraite, Gail Cook-Bennett, qui a exercé une influence déterminante sur l'organisme. Dès le départ, elle s'est fait le défenseur des principes d'intégrité, de reddition de comptes et de transparence de notre organisme, elle a surveillé la progression de l'Office du concept jusqu'à sa position d'investisseur de renom actif à l'échelle mondiale, et elle a élaboré un cadre redditionnel qui est grandement reconnu dans le monde entier. Nous bénéficierons pendant encore de nombreuses années des grandes réalisations de madame Cook-Bennett. Nous avons également la chance de pouvoir



assurer la relève de la direction et du leadership de l'organisme grâce à la nomination de Bob Astley au poste de président du conseil.

Bien que les perspectives économiques demeurent incertaines, nous croyons que ces replis des marchés présentent des occasions pour les investisseurs à long terme qui sont patients comme l'Office. Nous sommes confiants en notre capacité à mettre en œuvre notre stratégie qui nous aidera à assurer la viabilité du RPC pour les décennies et les générations à venir.

« Notre stratégie consiste à miser sur nos avantages structurels que constituent notre taille, notre horizon de placement à long terme et la stabilité des rentrées de fonds dans le cadre d'un processus de placement rigoureux et d'une gestion du risque active. »

DAVID F. DENISON  
Président et chef de la direction





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

● Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## 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 gestion de trésorerie, politiques publiques, investissement, 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, technologie, infrastructure, immobilier, droit, 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.



### **ROBERT M. ASTLEY, président du conseil**

Fellow, Institut canadien des actuaires  
Waterloo (Ontario)

Membre du conseil depuis septembre 2006. Nommé président en octobre 2008.

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 et président du comité des ressources humaines et de la rémunération des cadres. 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 placement (président) (au 27 octobre 2008), de la gouvernance (au 1<sup>er</sup> octobre 2008)  
et de vérification (président) (jusqu'au 1<sup>er</sup> octobre 2008)



### **GAIL COOK-BENNETT, c.m.**

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

Membre et présidente du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en octobre 2008  
après la fin de son mandat.

A été professeure à l'Université de Toronto et a occupé des postes de haute direction chez Bennecon Ltd., une société de consultation spécialisée dans les flux de trésorerie des sociétés, et à l'Institut C.D. Howe de Montréal, un institut se consacrant aux politiques publiques. Présidente du conseil de la Société Financière Manuvie, administratrice de Petro-Canada et d'Emera Inc. Fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés et membre de son conseil consultatif – section de l'Ontario. 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 30 années d'expérience comme administratrice de sociétés, en tant que présidente de comités de vérification, de retraite et de la gouvernance et en tant que membre de comités de direction, de placement, des finances et de la rémunération.

Gail Cook-Bennett a été la première présidente du conseil d'administration fondateur de l'Office d'investissement du RPC, et durant son mandat qui a duré dix ans, elle a exercé une influence déterminante sur l'organisation. Elle s'est fait le défenseur des principes d'intégrité, de reddition de comptes et de transparence de l'organisme, elle a surveillé sa progression du concept sur papier jusqu'à sa position actuelle d'investisseur actif à l'échelle mondiale comptant des bureaux à Toronto, à Londres et à Hong Kong, et elle a élaboré un cadre redditionnel qui jouit d'une vaste reconnaissance. L'Office d'investissement du RPC bénéficiera pendant encore de nombreuses années de ses réalisations. Pour souligner son leadership au sein de l'Office et de nombreux autres conseils d'administration de grandes entreprises au Canada, et pour l'appui qu'elle a donné à des organismes à but non lucratif au fil des ans, elle a été nommée Membre de l'Ordre du Canada en 2008.

Comités de placement (présidente) et de la gouvernance (jusqu'à la fin de son mandat en octobre 2008)

suivant

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

● **Conseil d'administration**

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction



**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 des finances de TransAlta Corporation, une 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. 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. Administrateur de Canadian Oil Sands Trust, où il siège aux comités de vérification, de la gouvernance et de la rémunération. Administrateur du Fonds de revenu Wajax, où il est président 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 Itée. Expertise dans le secteur des finances au sein de sociétés d'importance et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

**Comités de placement, de vérification, et des ressources humaines et de la rémunération; comité de vérification (président) (au 1<sup>er</sup> octobre 2008)**



**ROBERT L. BROOKS**

**Administrateur de sociétés**

**Oakville (Ontario)**

**Membre du conseil depuis janvier 2009**

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de la Banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur de Dundee Wealth. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

**Comités de placement (au 22 janvier 2009) et de vérification (au 12 février 2009)**



**PIERRE CHOQUETTE**

**Administrateur de sociétés**

**Vancouver (Colombie-Britannique)**

**Membre du conseil depuis février 2008**

Président de Methanex Corporation depuis 2003. A été chef de la direction de Methanex pendant dix ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil de Genum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience de niveau international en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre des différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

**Comités de placement, de la gouvernance, et des ressources humaines et de la rémunération (au 13 mai 2008)**

précédent

suivant

1 **2** 3 4 5



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

● **Conseil d'administration**

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction



**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, de Cogeco Câble Inc., de Cogeco Inc., d'Agrium Inc. et de Technip. Administratrice d'IFPT Management, une société fermée. Présidente du comité de la gouvernance d'Agrium depuis mai 2008. 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 en Structures automobiles Alcan et en matière de gouvernance en tant qu'ancienne présidente du comité de la gouvernance de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie.

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



**MICHAEL GOLDBERG**

**Économiste, Ph.D. en économie**

**Vancouver (Colombie-Britannique)**

**Membre du conseil depuis février 2008**

Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axé sur la recherche. Professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur de Geovic Mining Corporation et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc. et de Imperial Parking Limited. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités de vérification et de la rémunération.

**Comités de placement et de vérification (au 13 mai 2008)**



**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**

précédent      suivant

1 2 **3** 4 5



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

● **Conseil d'administration**

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction



**NANCY HOPKINS**

**Avocate**  
**Saskatoon (Saskatchewan)**  
**Membre du conseil depuis septembre 2008**

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit fiscal et la gouvernance d'entreprise. Présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority et vice-présidente du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside les comités d'examen indépendant et de vérification. Ancienne présidente du conseil de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte 30 années d'expérience dans le domaine légal, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

**Comités de placement (au 4 septembre 2008) et de la gouvernance (au 1<sup>er</sup> octobre 2008)**



**PHILIP MacDOUGALL**

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Île-du-Prince-Édouard**  
**Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)**  
**Membre du conseil depuis octobre 2004. A quitté le conseil en juillet 2008 après la fin de son mandat.**

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 ayant 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 vérification (jusqu'au 31 juillet 2008)**



**ELAINE McKINNON**

**Comptable générale accréditée**  
**Quispamsis (Nouveau-Brunswick)**  
**Membre du conseil depuis janvier 2009**

Directrice financière et directrice de l'exploitation de Brovada Technologies, un éditeur de logiciels situé à Saint John. A occupé des postes de cadre supérieur chez xwave, une division de Bell Aliant, Aliant Inc., Prexar LLC et Bruncor Inc., et a été présidente et chef des opérations de Datacor Atlantic Corp. Administratrice d'Efficacité NB, une société d'État qui fait la promotion de l'efficacité énergétique au Nouveau-Brunswick. Compte plus de 20 ans d'expérience à des postes clés dans le secteur des TI et des télécommunications, ainsi que de l'expérience dans les secteurs des fusions et acquisitions, du financement des sociétés et des ressources humaines, de même qu'à titre de comptable générale accréditée.

**Comités de placement (au 22 janvier 2009), et des ressources humaines et de la rémunération (au 12 février 2009)**

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

● **Conseil d'administration**

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction



**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 de Epcor Utilities, Inc., du Groupe Financier Banque TD, de McCain Capital Corporation et de BankWorks Trading Inc. Fiduciaire du Fonds de revenu Davis + Henderson. 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 des finances à temps partiel d'Immunovaccine Technologies Inc. Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Inc. Président du conseil d'Innovative Properties Inc. Ancien administrateur de Bangor Hydro Electric Company. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. 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.

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



**D. MURRAY WALLACE**

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario  
London (Ontario)**

**Membre du conseil depuis avril 2007**

Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société-conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur de Western Surety Ltd., du Terravest Income Fund et de Critical Outcome Technologies Inc. Ancien administrateur d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances Inc. London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance-vie 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 des ressources humaines et de la rémunération; comité de vérification (au 13 mai 2008)**

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

● **Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration**

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## 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).

### Veiller à l'application de pratiques exemplaires

PRÉSERVER UN MODÈLE DE GOUVERNANCE  
QUI PERMET À L'OFFICE D'EXERCER SES ACTIVITÉS  
SANS LIEN DE DÉPENDANCE AVEC LES  
GOUVERNEMENTS GRÂCE À UN MANDAT LIÉ  
EXCLUSIVEMENT AU PLACEMENT

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

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

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et 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; établir 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, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et 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 professionnels en placements sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat conféré par la loi est lié exclusivement au placement et est purement commercial. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent de telles pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Comme le souhaitaient les gérants, aucune ingérence de ce genre n'a été signalée.

#### PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

L'Office est régi par un conseil d'administration indépendant. Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre ses objectifs. Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, suite à une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé. Conformément aux recommandations du Conseil du Trésor à l'égard des sociétés d'État, l'Office aide à déterminer les compétences recherchées chez un administrateur, et retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Les noms de ces candidats sont ensuite transmis au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats présentant les compétences nécessaires au ministre fédéral des Finances.

suivant





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

● **Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration**

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## 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 tableau Assiduité des administrateurs, à la page 68, illustre la composition des 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 soutenu par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement de l'Office aux fins d'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, approuve, conformément à la loi, l'engagement des gestionnaires externes de placements et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers – ce qui comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, ainsi que la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière – la surveillance de la vérification externe et interne – ce qui comprend la nomination du vérificateur interne et la recommandation du vérificateur externe aux fins d'approbation par le conseil – et l'examen des systèmes d'information et 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 le comité de placement la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise.

Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les vérificateurs externes et avec les vérificateurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter, s'assure régulièrement que les documents du conseil portant sur la gouvernance présentent les pratiques exemplaires en matière de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de perfectionnement des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération du président du conseil et des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour le conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel, les ressources humaines ainsi que des régimes de retraite du personnel. Des renseignements détaillés sur le rôle du CRHR sont présentés dans le rapport sur la rémunération qui commence à la page 54 du présent rapport annuel.

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 ainsi qu'avec les vérificateurs externes. De plus, lors de chaque réunion, 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, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. 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.

[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)

- **Pratiques de gouvernance du conseil d'administration**

[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

#### **INVESTIR DANS LA FORMATION CONTINUE PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE PERFECTIONNEMENT 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 approfondie 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'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières. Au cours de l'exercice 2009, ces séminaires spéciaux incluaient des sessions portant sur la volatilité des marchés, sur le système de gestion du risque de placement de l'Office, sur les activités sur les marchés financiers, sur les discussions et les événements ayant donné lieu à la création de l'Office, sur les placements dans les infrastructures et sur d'autres sujets pertinents. L'actuaire en chef du Canada a également présenté une séance d'information portant sur l'incidence qu'a eu sur le RPC son dernier rapport actuariel.

#### **UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA 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 ainsi que de celui de ses comités, du président et de chacun des autres administrateurs. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est effectuée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Le président 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. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, exempte de conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

● **Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration**

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Le portefeuille de référence du RPC mis en place à l'exercice 2007 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat. À cette fin, le conseil a approuvé des modifications au portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2009, lesquelles sont décrites de façon plus détaillées aux pages 17 et 18.

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.

## **UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA TRANSPARENCE ET DE LA PRÉSENTATION DE L'INFORMATION**

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

La rémunération totale des administrateurs, incluant les jetons de présence et les indemnités de transport, est présentée dans le rapport sur la rémunération, à la page 67.

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 63 du rapport annuel. La rémunération des membres de la direction est principalement fondée sur le rendement, donc la méthode de calcul de leur rémunération fait un lien entre la rémunération et le rendement, et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement est accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs de placement et d'objectifs personnels, elle tient compte du rendement à long terme (généralement sur des périodes de quatre ans en moyenne), et est composée d'une prime annuelle, d'une prime de rendement à long terme et, pour les professionnels en placements, de parts de fonds assujetties à des restrictions. L'emphase qui est mise sur le rendement global de la caisse freine la prise de risques individuels dans le but de réaliser une plus-value.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place au cours de l'exercice 2007 et l'adoption d'une version plus diversifiée de ce portefeuille de référence au cours de l'exercice 2009 ont permis au conseil de lier la rémunération de la direction 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 de la direction est présentée en détail dans notre rapport sur la rémunération, à la page 54.

### **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 est tenu d'ordonner 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 spécial a été mené en 2004 et ses résultats peuvent être consultés sur notre site Web à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca). Un autre examen spécial devrait être ordonné et réalisé d'ici la fin de l'exercice 2010.

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

● **Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration**

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## **UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE**

### **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, donner l'impression de tirer, ou avoir l'occasion de 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, perçu ou potentiel sont en place et toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est donc interdite. 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**

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca). Il 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. À compter de l'exercice 2009, les employés sont également tenus de suivre un module de formation en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux activités quotidiennes. Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour soutenir et favoriser l'adoption d'une culture d'intégrité, de coopération et de rendement élevé ainsi que pour renforcer l'adhésion au code de déontologie au sein de l'organisme.

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 disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[● Sommaire du rendement](#)[Mandat](#)[Portefeuille de référence du RPC](#)[Stratégie de placement](#)[Principaux facteurs de rendement](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

## Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion donne un aperçu du mandat de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») prescrit par la loi, de la stratégie de placement mise en œuvre en vue de soutenir la viabilité du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») à long terme, de nos stratégies de gestion du risque et de l'indice de référence global sur lequel reposent nos décisions de placement. À la suite de cet aperçu, nous présentons les facteurs clés de notre rendement ainsi qu'une revue du rendement de la caisse du RPC (la « caisse »).

### Sommaire du rendement

L'Office investit les actifs du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. Exerçant nos activités indépendamment du RPC et sans lien de dépendance avec les gouvernements, nous avons comme mandat d'assurer la viabilité du RPC à long terme en investissant en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

Afin de générer ces rendements, nous avons adopté une stratégie de placement qui consiste à investir de manière active dans des placements à long terme. Le rendement est évalué par rapport au portefeuille de référence du RPC, un portefeuille simple et économique qui pourrait raisonnablement répondre aux besoins du RPC tels qu'ils sont décrits dans le *23<sup>e</sup> Rapport actuariel du Régime de pensions du Canada* publié par l'actuaire en chef du Canada en octobre 2007.

#### APERÇU DU RENDEMENT

La pire crise financière mondiale depuis la Grande Dépression a eu des répercussions défavorables sur la caisse du RPC au cours de l'exercice 2009. La caisse a clôturé l'exercice le 31 mars 2009 avec un actif net de 105,5 milliards de dollars, en baisse de 17,2 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Ce rendement négatif de 18,62 pour cent constitue le premier recul important affiché par la caisse depuis que l'Office a commencé ses activités de placement en 1999.

Le rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 14 mai 2009. 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.

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 2009. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

En cette période de conjoncture défavorable, la caisse du RPC a généré un rendement essentiellement semblable à celui du portefeuille de référence du RPC pour l'exercice 2009, dégagant une valeur ajoutée de un point de base par rapport au rendement négatif de 18,63 pour cent affiché par l'indice de référence. À titre d'investisseur à long terme, nous croyons qu'il est plus approprié d'évaluer le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Au cours des trois derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC à titre d'indice de référence clé pour l'ensemble de la caisse (le portefeuille de référence du RPC est présenté en détail à la page 17), nous avons généré un rendement à valeur ajoutée cumulatif de 487 points de base, ce qui correspond à un revenu de placement supplémentaire d'environ 5,3 milliards de dollars et à un rendement à valeur ajoutée annuel moyen de 162 points de base pour la période de trois exercices. L'exercice 2010 fournira des résultats comparatifs pour un quatrième exercice et, à compter de cet exercice, nous comptabiliserons notre rendement sur des périodes de quatre exercices consécutifs.

Le rendement de l'exercice est essentiellement imputable aux baisses importantes enregistrées par les marchés boursiers mondiaux découlant de la crise mondiale du crédit et de la récession économique qui ne cesse de s'aggraver et de

s'étendre à l'échelle internationale, ayant entraîné une volatilité extrême et des pressions à la baisse sur l'ensemble des marchés boursiers. Les reculs importants des marchés boursiers ont influé sur le rendement du portefeuille d'actions de la caisse, qui a enregistré des rendements particulièrement négatifs. Par contre, la caisse a tiré parti de son portefeuille de titres à revenu fixe émis sur les marchés publics, car la recherche de valeurs sûres par les investisseurs a contribué à accroître la valeur de ce portefeuille.

La dégradation des facteurs économiques fondamentaux à l'échelle internationale a également entraîné des baisses de valeur dans les catégories d'actifs privés détenus par la caisse du RPC. Le portefeuille d'actions de sociétés fermées de la caisse, lesquelles sont liées aux actions de sociétés ouvertes, a subi des baisses considérables, mais continue de générer un rendement supérieur au portefeuille d'actions de sociétés ouvertes de la caisse. Notre portefeuille de placements immobiliers a également connu une baisse de rendement des biens immobiliers commerciaux sur les marchés établis. Nos infrastructures, qui ont tendance à être moins tributaires des marchés publics, ont affiché des rendements légèrement négatifs, étant donné que les revenus stables qu'ils génèrent compensent largement les baisses de valeur.

[suivant](#)



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

● **Sommaire du rendement**

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

L'incidence des reculs enregistrés par les actions étrangères sur nos résultats a été en partie compensée par l'affaiblissement du dollar canadien au cours de l'exercice. Comme il est expliqué plus en détail à la page 20, notre politique consiste à ne pas couvrir nos placements dans les actions étrangères.

Conformément à notre méthode d'évaluation du rendement à valeur ajoutée, nous comptabilisons également le rendement global de la caisse sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2009, le rendement annuel de la caisse du RPC s'est chiffré à 1,4 pour cent. Ce rendement est inférieur au taux de rendement réel moyen de 4,2 pour cent que l'actuaire en chef du Canada estime nécessaire pour assurer le financement du Régime de pensions du Canada sur une période de 75 ans. Durant cette longue période, nous nous attendons à ce que le rendement des périodes de quatre exercices soit parfois supérieur et parfois inférieur à ce taux. Au cours des dix exercices depuis que l'Office a commencé à investir, les rendements enregistrés par la caisse du RPC à chacune des périodes de quatre exercices avant l'exercice 2009 dépassaient le taux de rendement réel de 4,2 pour cent. Selon les rendements passés et les prévisions de rendement futur raisonnables, nous estimons que les rendements réels du portefeuille de référence du RPC et de la caisse du RPC excéderont le rendement réel de 4,2 pour cent prévu par l'actuaire en chef sur l'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC.

Lorsqu'on analyse le rendement global de la caisse sur une plus longue période, le taux de rendement annualisé sur dix exercices s'est établi à 4,3 pour cent, ou un revenu de placement de 24,2 milliards de dollars.

#### APERÇU DES PLACEMENTS

Compte tenu de l'instabilité des marchés financiers, nous croyons qu'il est particulièrement essentiel de se conformer à un processus de placement très discipliné. Même si nous avons examiné de nombreuses occasions de placement au cours de l'exercice 2009, nous ne nous sommes pas sentis

tenus de conclure des opérations et nous l'avons fait uniquement lorsque notre analyse du risque et des rendements laissait entrevoir des rendements ajustés en fonction du risque élevés. Nous avons continué d'éviter les placements dans des instruments complexes comportant d'importants risques de crédit insoupçonnés comme le papier commercial adossé à des actifs non commandité par des banques, les titres garantis par des créances et d'autres instruments complexes. Nous avons décidé de suspendre notre programme de prêt de titres au cours de l'exercice considéré après avoir constaté que l'accroissement du risque de crédit avait considérablement modifié le rapport risque/rendement de ce programme. Comme à l'accoutumée, nous avons également appliqué notre jugement à nos modèles quantitatifs d'évaluation du risque de façon à refléter notre opinion selon laquelle la volatilité sous-jacente était plus élevée que ce que suggéraient réellement ces modèles et avons ainsi réduit la taille des positions liées à certains de nos programmes de gestion active à l'interne.

Nos gestionnaires d'actifs sur les marchés publics ont utilisé diverses stratégies à court terme afin de tirer parti de la volatilité extrême qui s'est maintenue tout au long de l'exercice 2009. Nos gestionnaires d'actions de sociétés fermées et de biens immobiliers privés ont conclu moins d'engagements qu'ils ne l'avaient fait au cours de l'exercice 2008, étant donné le manque d'occasions imputable à la crise financière mondiale. Malgré cela, nous avons été en mesure d'acquérir quelques actifs de grande qualité dans les secteurs de l'infrastructure et de l'immobilier, dont certains appartiennent à une catégorie d'actifs qui sont rarement destinés à la vente. Nous demeurons en bonne position pour profiter des occasions de placement à des prix avantageux, puisque nous faisons partie du nombre restreint d'investisseurs institutionnels qui disposent de capitaux à investir et qui génèrent des flux de trésorerie stables, dans une période où l'accès au crédit demeure limité.

Au cours de l'exercice 2009, la direction et le conseil d'administration ont revu la stratégie à long terme de l'Office à la lumière des conditions exceptionnelles du marché avec

lesquelles nous avons dû composer. Nous avons conclu que notre stratégie à long terme demeure valable et que la pondération stratégique des actifs de la caisse du RPC demeure appropriée étant donné son horizon de placement à long terme. Nous avons toutefois modifié un certain nombre de nos programmes de placement pour tenir compte des changements cycliques et structurels observés sur les marchés, tels que l'accroissement des différentiels de taux, la volatilité accrue, l'accès plus restreint au financement par emprunt et son coût plus élevé, ainsi que la diminution des activités d'intermédiation des banques et des autres institutions financières.

Sur le plan organisationnel, nous avons poursuivi le renforcement de nos ressources humaines et de nos capacités technologiques conformément à notre plan échelonné sur plusieurs années. Le nombre d'employés permanents à temps plein a augmenté, passant de 122 à 490. Ce nombre comprend le personnel engagé à la suite de l'expansion de nos programmes de placement à notre bureau de Toronto ainsi qu'à nos bureaux de Londres et de Hong Kong ouverts l'an dernier, et par suite du recrutement de cadres dirigeants. Nous avons également mis l'accent sur l'amélioration de nos capacités de gestion du risque au moyen de nouveaux systèmes de gestion du risque de placement et d'une analyse approfondie de notre cadre de gestion des risques d'entreprise. Par ailleurs, nous avons terminé la réorganisation du service Finances et exploitation en créant deux services distincts, soit le service Finances et le service Trésorerie, risque, et exploitation et technologie, dans le but de mieux gérer ces services internes essentiels.

Pour ce qui est de l'exercice 2010 qui s'amorce, nous prévoyons que les marchés demeureront volatils. Toutefois, nous demeurons convaincus que l'horizon de placement à long terme de l'Office, ses rentrées de fonds régulières et son portefeuille hautement diversifié lui permettront de générer les rendements requis à plus long terme pour assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour des décennies et des générations à venir.

[précédent](#)

[suivant](#)





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

● **Mandat**

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Mandat

L'Office est un organisme de gestion de placements professionnel et indépendant, constitué en 1997 afin d'investir les actifs du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. Depuis 2004, l'Office est également chargé de placer l'actif à court terme servant au versement des prestations courantes du RPC.

Les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui ont participé à la réforme du RPC 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 à ce moment, lequel totalisait 35 milliards de dollars. Dans le cadre de la réforme du RPC, ils ont mis de l'avant des objectifs de placement qui comportaient un niveau de risque semblable à celui d'autres grands régimes de retraite canadiens à ce moment.

La caisse du RPC complètement diversifiée constitue maintenant le plus important fonds de capitaux à objectif unique au Canada. À l'échelle mondiale, c'est également l'un des fonds du genre dont la croissance est parmi les plus rapides. L'Office gère la caisse selon le mandat prescrit par la loi qui 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 les rendements nécessaires 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, dans la mesure du possible, être maintenues au niveau actuel, indexées sur l'inflation, à un taux de cotisation patronale-salariale stable sur plusieurs générations (à l'heure actuelle, ce taux se chiffre à 9,9 pour cent). Concrètement, notre mandat vise à obtenir un rendement qui permettra de maintenir un taux de cotisation stable. Cependant, le rendement ne constitue qu'un des facteurs pris en compte par l'actuaire en chef du Canada pour évaluer la viabilité du régime.

Il tient également compte de nombreux autres facteurs qui, de par leur nature, influent davantage sur la stabilité du taux, notamment l'inflation, la croissance des salaires, l'immigration et les changements démographiques.

Pour remplir ce mandat clair et unique, à titre de fiduciaires, nous axons exclusivement notre stratégie de placement sur des caractéristiques de risque/rendement de façon à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.

### INDÉPENDANCE GARANTIE

L'Office exerce ses activités indépendamment du RPC 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 nous puissions faire concurrence aux meilleurs investisseurs professionnels du secteur privé à l'échelle mondiale, dans le respect rigoureux de l'obligation publique de rendre des comptes.

Constitué en société d'État fédérale, l'Office n'est *pas* un fonds souverain, c'est-à-dire un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs politiques, économiques ou stratégiques, en plus des objectifs de rendement. Contrairement aux fonds souverains :

- L'Office ne gère ni les actifs ni les revenus du gouvernement. L'actif du RPC appartient aux 17 millions de cotisants et de bénéficiaires et est entièrement distinct des revenus et des comptes nationaux du gouvernement.
- L'Office exerce ses activités en respectant des normes de présentation de l'information semblables à celles qui s'appliquent aux sociétés ouvertes.
- À titre de fiduciaires, notre mandat consiste à investir en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et nos décisions reposent uniquement sur des objectifs de placement.
- La loi qui régit la constitution de l'Office contient des dispositions de sauvegarde visant à empêcher l'intervention du gouvernement et l'ingérence politique active dans les décisions de placement. Toute modification de cette loi doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population – soit une exigence plus stricte que celle requise pour la modification de la Constitution canadienne.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

● **Portefeuille de référence du RPC**

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## APPROCHE AXÉE SUR LA VALEUR AJOUTÉE

L'Office effectue des placements de manière active de façon à générer des rendements à valeur ajoutée à long terme. Par conséquent, l'Office vise des rendements à valeur ajoutée calculés sur des périodes de quatre exercices plutôt que sur un seul exercice. Étant donné l'accent mis sur les rendements à long terme, il est possible que pour certains exercices, les rendements réels soient inférieurs à ceux du portefeuille de référence du RPC.

Lorsque nous avons commencé à recevoir des rentrées de fonds du RPC en mars 1999, nous avons d'abord investi les liquidités dans des actions de sociétés ouvertes et, afin de nous conformer à un règlement qui a depuis été abrogé, les placements de la caisse en actions canadiennes étaient rattachés à un indice passif. Les premières années, l'organisme a créé un important portefeuille à gestion passive, géré à l'interne et composé d'actions négociées sur tous les marchés développés à l'échelle mondiale.

À la fin de 2005, la direction et le conseil d'administration ont convenu d'élargir la gamme de programmes de placement afin d'accroître la diversification des catégories d'actifs et la diversification mondiale et de créer divers programmes de placement à gestion active, dans le but d'obtenir des rendements supérieurs à ceux d'un portefeuille à gestion passive, simple et économique. L'Office constitue aujourd'hui un organisme de placement très diversifié qui possède les connaissances et l'expertise nécessaires à la mise en œuvre de programmes de placement dans une grande variété de catégories d'actifs et de régions, reposant sur des stratégies de gestion active et passive. Notre cadre redditionnel en ce qui a trait au rendement et à la rémunération se fonde sur le taux de rendement que nous générons par rapport aux rendements enregistrés par les

placements à gestion passive, tels qu'ils sont calculés par le portefeuille de référence du RPC.

## Portefeuille de référence du RPC

Le rendement à valeur ajoutée généré par l'Office est évalué par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC. Mis en application à l'exercice 2007 et revu à l'exercice 2009, le portefeuille de référence du RPC constitue un portefeuille simple et économique qui respecte les objectifs de placement à long terme et le degré de risque connexe établis par les gérants du RPC au moment de la réforme de 1997. Ce portefeuille de référence est approuvé par le conseil d'administration à des fins d'obligation de rendre des comptes et d'évaluation uniquement. Il ne s'agit aucunement d'un portefeuille cible pour la caisse du RPC. La mesure clé à la base de la composition du portefeuille de placement est l'exposition économique comme il est expliqué à la page 21 sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global et indices de référence ».

Le portefeuille de référence du RPC constitue un élément clé de notre stratégie de placement. Selon des hypothèses raisonnables sur la situation à long terme des marchés financiers, le portefeuille de référence du RPC devrait pouvoir générer le rendement réel annuel moyen à long terme (après inflation) nécessaire pour soutenir les prévisions de l'actuaire en chef du Canada à l'égard des flux de trésorerie du RPC sur 75 ans. Ce rendement peut être facilement établi et calculé au moyen d'indices du marché généralement reconnus créés et mis à jour par des fournisseurs d'information financière.

Selon le dernier rapport publié par l'actuaire en chef en 2007, le taux de rendement réel moyen estimatif est de 4,2 pour cent par année sur un horizon prévisionnel de 75 ans. Durant cette longue période, nous nous attendons

à ce que le rendement des périodes de quatre exercices soit parfois supérieur et parfois inférieur à ce taux. Ni le rendement réel prévu ni la composition du portefeuille de référence du RPC n'est statique. Aussi, l'actuaire chef revoit-il les prévisions à l'égard du RPC tous les trois ans. Nous utilisons ces prévisions mises à jour pour procéder à une révision en profondeur du portefeuille de référence du RPC qui reflète également nos propres analyses continues sur les liens qui existent entre l'évolution des marchés financiers et les facteurs ayant une incidence sur les flux de trésorerie du RPC.

L'analyse approfondie de l'actif et du passif a donné lieu à un ajustement de la composition du portefeuille de référence du RPC que nous avons apporté progressivement au cours de l'exercice 2009. À notre avis, cette nouvelle composition aidera à réduire davantage le risque découlant de l'ajustement du régime, soit le risque de changements imprévus du taux de cotisation du RPC, grâce à une plus grande diversité, à une exposition accrue aux placements étrangers afin de réduire la dépendance à l'égard de l'économie canadienne, et à la prise en compte des contraintes liées à la capacité des marchés financiers nationaux susceptibles de nuire à la croissance de la caisse du RPC.

Le tableau ci-dessous présente les composantes du portefeuille de référence du RPC et de ses indices de référence au 1<sup>er</sup> avril 2008, soit le début de l'exercice 2009.

Nous avons amorcé la première phase de révision du portefeuille de référence du RPC au début de l'exercice 2009, au cours de laquelle nous avons notamment modifié les composantes du portefeuille d'actions de façon à établir la pondération en actions canadiennes à 20 pour cent et la pondération en actions étrangères sur les marchés établis à 45 pour cent.

précédent

1 2 3 **4** 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

● **Portefeuille de référence du RPC**

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Au cours de la deuxième phase, entamée au quatrième trimestre, nous avons davantage diversifié les indices en tenant compte des résultats d'une analyse encore plus approfondie du risque découlant de l'ajustement du régime. Nous avons de nouveau diminué la pondération en actions canadiennes pour la faire passer de 20 pour cent à 15 pour cent, réduit la pondération en obligations canadiennes à rendement réel de dix pour cent à cinq pour cent, et augmenté de cinq pour cent la pondération en actions sur les marchés émergents et la pondération des obligations souveraines étrangères. La méthode et le cadre de recherche pour l'analyse de l'actif et du passif ont été validés par deux experts indépendants et reposent sur un modèle actif-passif que nous avons élaboré après plusieurs années de discussion avec l'actuaire en chef du Canada. Ce modèle multidimensionnel projette le comportement de plusieurs portefeuilles constitués différemment en fonction de conditions diverses des marchés financiers et lie les résultats obtenus aux besoins en flux de trésorerie du RPC dans différentes situations économiques et démographiques. Nous avons conclu que la composition du portefeuille détaillée dans le tableau ci-dessus est celle qui donnerait le meilleur rendement dans un grand éventail de situations possibles en ce qui a trait aux conditions des marchés financiers, à l'économie et à la situation démographique. Puisque le ratio capitaux propres/emprunts global de 65/35 demeure inchangé, nous prévoyons que le nouveau portefeuille générera des rendements à long terme comparables à ceux du portefeuille antérieur tout en offrant une plus grande diversification.

La diminution de dix pour cent de la pondération en actions canadiennes a donné lieu à une pondération en actions étrangères totalisant 50 pour cent du portefeuille de référence du RPC. La pondération en titres émis sur les

## INDICES DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC AU DÉBUT DE L'EXERCICE 2009

Catégorie d'actifs	Indice	Pondération
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	25 %
Actions étrangères	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis hors Canada (après impôts), non couvert	40 %
Titres à revenu fixe à rendement nominal	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales	25 %
Obligations canadiennes à rendement réel	Indice DEX des obligations canadiennes à rendement réel	10 %
		100 %

## RENDEMENT DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC À LA FIN DE L'EXERCICE 2009

Catégorie d'actifs	Indice	Pondération	Rendement de 2009	Rendement de 2008
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	15 %	<b>-33,1 %</b>	2,6 %
Actions étrangères sur les marchés établis	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis hors Canada (après impôts), non couvert	45 %	<b>-29,1 %</b>	-13,8 %
Actions sur les marchés émergents <sup>1</sup>	Indice S&P des actions de sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés émergents (après impôts), non couvert	5 %	<b>14,2 %</b>	s.o.
Titres à revenu fixe canadiens à rendement nominal	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales	25 %	<b>7,8 %</b>	6,8 %
Obligations souveraines étrangères (couvertes) <sup>1</sup>	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7, couvert par rapport au dollar canadien	5 %	–	s.o.
Obligations canadiennes à rendement réel	Indice DEX des obligations canadiennes à rendement réel	5 %	<b>-0,5 %</b>	6,7 %
		100 %	<b>-18,63 %</b>	-2,7 %

<sup>1</sup> Les placements étaient inclus dans le portefeuille de référence à la fin de l'exercice. Les rendements sont comptabilisés uniquement pour la période au cours de laquelle des placements réels étaient détenus.

précédent

suivant



[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Sommaire du rendement](#)[Mandat](#)[● Portefeuille de référence du RPC](#)[Stratégie de placement](#)[Principaux facteurs de rendement](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

marchés émergents a été établie en tenant compte du fait que ces marchés offrent le plus grand potentiel de croissance pour des années à venir. En plus de fournir un rendement réel relativement élevé, la pondération totale de 50 pour cent en actions étrangères réduit 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 des revenus de la caisse du RPC pour le versement des prestations aux bénéficiaires. Par conséquent, lorsque la croissance de l'économie des pays étrangers est supérieure à celle du Canada, le rendement plus élevé de leurs marchés boursiers peut servir à renforcer la caisse du RPC. La pondération restante de 15 pour cent en actions canadiennes vient réduire en partie le risque associé à une diminution des taux d'intérêt au Canada, étant donné que les actions canadiennes sont plus sensibles que les actions étrangères aux taux d'intérêt canadiens. En raison de cette pondération de 15 pour cent en actions canadiennes, qui correspond en moyenne à deux pour cent de la participation dans 700 sociétés canadiennes, nous demeurons un des principaux investisseurs sur le marché des actions au Canada.

Afin que nous puissions tirer parti des facteurs d'atténuation des risques à long terme touchant les placements sur des marchés étrangers, les actions étrangères et les actions émises sur les marchés émergents du portefeuille ne sont pas couvertes par rapport au dollar canadien. Dans les périodes où les actions canadiennes génèrent un rendement inférieur à celui des actions d'autres marchés, nous croyons que cette sous-performance aura également une incidence sur la baisse du

dollar canadien. Une couverture neutraliserait partiellement une des principales raisons d'avoir une exposition stratégique aux marchés étrangers. Une exposition au risque de change non couverte contribue également à contrebalancer la hausse des obligations financières du RPC imputable à l'inflation. Une dépréciation du dollar canadien entraînerait probablement une hausse des prix canadiens en raison de notre grande dépendance aux marchandises étrangères, ce qui, par conséquent, donnerait lieu à une hausse des prestations du RPC indexées sur l'indice des prix à la consommation. Une exposition aux actifs étrangers non couverte permet aux actifs du RPC de bénéficier d'un accroissement de la valeur des devises, ce qui contrebalancerait, dans une certaine mesure, l'augmentation potentielle des prestations du RPC découlant de la baisse du dollar canadien. Toutefois, nous pouvons également nous attendre à l'effet inverse : si la croissance des prestations du RPC est freinée par la hausse du dollar canadien qui réduit l'inflation, la valeur des devises entraînera une baisse correspondante de la valeur des actifs étrangers.

Par ailleurs, la théorie de placement, les résultats historiques et nos recherches indiquent que les taux de rendement prévus sont similaires à long terme pour les portefeuilles d'actions couverts et non couverts, sauf en ce qui a trait aux coûts et aux frais de maintien d'une couverture de change. Nous estimons que le coût de maintien d'une couverture de change passive sur la totalité du portefeuille correspond à environ cinq points de base<sup>1</sup>, ce qui se traduirait par une réduction de deux points de base du rendement à long terme du portefeuille de référence du RPC. Le maintien d'une exposition non couverte aux actions du portefeuille de référence du RPC n'empêche pas la direction de mettre

<sup>1</sup> Un point de base correspond à 1/100 de un pour cent. Cinq points de base équivalent à 0,05 pour cent.

en œuvre des stratégies de couverture de change actives à l'égard du portefeuille réel de la caisse du RPC en vue de générer de meilleurs rendements en exploitant le comportement à court et à moyen terme des marchés de change internationaux.

La portion de 25 pour cent consacrée aux titres à revenu fixe canadiens à rendement nominal découle du transfert dans la caisse du RPC d'un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales (les « obligations du RPC ») non négociables constitué avant l'établissement de l'Office. Cette portion de titres à revenu fixe vient également 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 d'inflation. La moyenne pondérée du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC non négociables et le rendement de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales composent l'indice de référence pour cette portion du portefeuille. La représentation proportionnelle du rendement des obligations du RPC non négociables diminuera parallèlement à leur pondération décroissante dans le portefeuille au fil du temps.

Une portion de cinq pour cent en obligations souveraines étrangères a été ajoutée, car le marché canadien des titres à revenu fixe est trop restreint pour l'exposition que nous désirons établir à l'égard de ces titres. Ces obligations sont couvertes afin de neutraliser l'incidence des fluctuations de la valeur des monnaies.

Bien que nous ne couvrons pas les actions étrangères contre le risque de change pour les raisons mentionnées précédemment, nous couvrons les obligations souveraines étrangères afin qu'elles puissent constituer un substitut raisonnable à long terme aux obligations canadiennes.

[précédent](#)[suivant](#)

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

● **Portefeuille de référence du RPC**

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Les obligations souveraines étrangères sont les seuls placements couverts dans le portefeuille de référence du RPC. Les obligations canadiennes à rendement réel, qui représentent la portion restante de cinq 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 ce qui est de l'avenir, nous continuerons de surveiller le portefeuille de référence du RPC et de faire une analyse approfondie au moins tous les trois ans, au moment de la publication du rapport triennal de l'actuaire en chef, dont la prochaine publication est prévue en 2010.

#### RÉALISATION DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE

La direction vise à obtenir, au moindre risque et de manière économique et efficace, un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, selon deux approches générales.

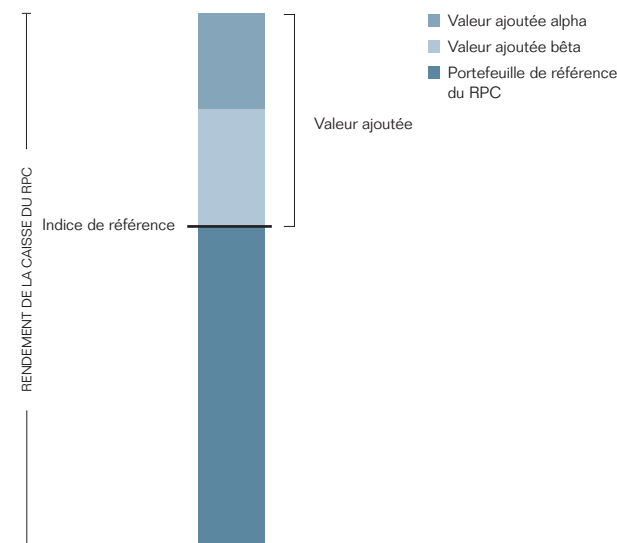
Nous appelons la première approche « meilleur bêta »; il s'agit d'une stratégie qui donne accès à des sources de rendements fondés sur le marché qui ne peuvent être obtenus dans un portefeuille simple et économique, fondé sur des indices boursiers généraux, comme le portefeuille de référence du RPC. Le bêta est le rendement que l'on peut obtenir en investissant dans une catégorie donnée d'actifs de façon passive. De façon générale, ce rendement et le degré de risque qui y est associé dépendent 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 en actions de sociétés ouvertes, en obligations (y compris les obligations héritées du RPC) et en obligations indexées sur l'inflation, négociées sur des marchés efficaces. Nous cherchons à

obtenir des rendements meilleur bêta par le recours à d'autres catégories d'actifs qui offrent des sources supplémentaires de rendement, comme les placements en biens immobiliers, en infrastructures, en actions de sociétés fermées et en titres de créance de sociétés fermées. Puisque les marchés publics offrent un accès limité à ce type d'actifs, les placements dans ces actifs ne peuvent être effectués qu'au moyen de programmes reposant sur le talent.

La seconde approche consiste à obtenir de façon sélective des rendements supérieurs à ceux du marché, que l'on appelle couramment « 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. Alors que le bêta est plus facile à obtenir, l'alpha doit être obtenu de manière active au moyen de divers programmes reposant sur le talent et devant être mis en œuvre dans l'ensemble du portefeuille. En général, le « meilleur bêta » contient un peu d'alpha, car le talent et l'expérience sont nécessaires pour obtenir des rendements fructueux dans ces catégories d'actif.

La réduction des coûts constitue également une priorité dans notre recherche de valeur ajoutée, car toute réduction de un dollar des coûts de transaction et des frais de gestion externe des placements représente un revenu additionnel de un dollar (alpha), sans augmentation du risque.

#### VALEUR AJOUTÉE – RENDEMENTS ALPHA ET BÊTA



#### APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL ET INDICES DE RÉFÉRENCE

En vue d'atteindre nos objectifs de placement à valeur ajoutée, nous privilégions non seulement le rendement du portefeuille global, mais également le rendement individuel des services de placement et des catégories d'actifs qui composent le portefeuille. Nous nous efforçons de gérer le plus efficacement possible le portefeuille global en tenant compte de la contribution marginale de chacun des placements potentiels à l'amélioration du profil de risque/rendement du portefeuille global. Dans le cadre de cette approche, nous ne tentons pas d'allouer un montant ni un pourcentage spécifique à chaque catégorie d'actifs. Nous effectuons plutôt des placements de gestion active, tels que les placements sur les marchés publics, les placements en biens immobiliers, en infrastructures, en actions de sociétés fermées et en titres de créance de sociétés fermées,

précédent

suivant





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

● **Portefeuille de référence du RPC**

Stratégie de placement

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

lorsque nous sommes confiants que les rendements ajustés en fonction des risques seront plus profitables que les actifs qui doivent être vendus pour financer ces placements. Cette approche signifie que nous prenons toutes les décisions en fonction du portefeuille global.

L'objectif de placement de nos programmes de placements actifs consiste à générer un rendement supérieur à celui généré par des placements passifs équivalents sur les marchés publics, sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Les rendements réels sont évalués par rapport à des indices de référence établis selon les principes suivants :

- Les indices de référence sont établis avant la mise en œuvre d'une opération ou d'une stratégie de placement et sont recommandés par une unité d'exploitation au sein de l'Office qui est indépendante des services de placement.
- Les indices de référence tiennent compte des caractéristiques de risque propres à chaque placement, notamment le ratio d'endettement et le ratio capitaux propres/emprunts utilisé.
- Les indices de référence liés aux placements privés tiennent compte d'un escompte pour absence de négociabilité, au besoin.
- Les indices de référence doivent être approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration, lequel est conseillé par une société d'experts-conseils engagée par le conseil d'administration.
- Le calcul des rendements à valeur ajoutée correspond à la différence entre les rendements réels et les rendements de l'indice de référence, qui sont vérifiés par Deloitte & Touche s.r.l., les vérificateurs externes de l'Office.

En ce qui concerne les placements sur les marchés publics qui ne varient pas systématiquement en fonction des conditions du marché, telles que les stratégies sur positions

acheteur et vendeur, la répartition tactique de l'actif, les fonds de couverture et la fourniture de liquidités, les indices de références les plus appropriés sont les rendements du marché monétaire tels que le taux LIBOR.

Pour les placements dans des actions de sociétés fermées, nous avons choisi un indice de référence qui se rapproche autant que possible de la région et du secteur d'activité des placements sous-jacents. Ainsi, un placement dans une société fermée de production d'énergie qui exerce ses activités au Royaume-Uni serait évalué par rapport à un indice de référence du secteur de l'énergie au Royaume-Uni, ajusté en fonction de l'effet de levier financier accru inhérent à la structure de nombreuses actions de sociétés fermées.

Ce même principe s'applique à l'évaluation comparative d'autres types de stratégies de placement à gestion active tels que les placements en infrastructures et en biens immobiliers. Dans le cas des placements en infrastructures, nous utilisons trois catégories de risque distinctes et trois indices de référence correspondants. Nous classons chaque placement en infrastructures selon l'évaluation quantitative et qualitative du risque connexe, tout en apportant un ajustement en fonction du ratio d'endettement utilisé. Par conséquent, les infrastructures bien établies qui présentent

un ratio d'endettement relativement faible et qui génèrent des revenus essentiellement stables, comme les réseaux d'aqueducs et les autoroutes à péage, sont évalués par rapport à un indice de référence composé d'une portion relativement élevée d'obligations gouvernementales et d'une petite portion correspondante d'actions de sociétés ouvertes, alors que les infrastructures qui comportent un risque ou un ratio d'endettement plus élevé lié à la mise en place ou à la mise en valeur de l'actif seraient évalués par rapport à une portion relativement élevée d'actions.

Le tableau suivant illustre la façon dont nous traduisons les rendements réels et les rendements de l'indice de référence dans notre système de rémunération au rendement pour les actions de sociétés fermées. Pour le calcul des rendements à valeur ajoutée, les deux principes suivants s'appliquent :

- Nos charges d'exploitation réelles et tous les versements de primes au rendement aux gestionnaires externes doivent d'abord être recouvrées avant d'attribuer toute valeur ajoutée.
- Tout rendement est évalué sur des périodes de quatre exercices consécutifs conformément à l'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC, ce qui permet une évaluation plus exacte des actifs moins liquides.

	Atteinte d'un rendement semblable à celui des placements équivalents sur les marchés publics	Gain résultant de l'ajustement lié au levier financier	Atteinte d'un rendement se situant dans le premier quartile, y compris un escompte pour absence de négociabilité	Atteinte d'un rendement exceptionnel
Valeur ajoutée par rapport aux options offertes sur les marchés publics passifs	0 %	+1 %	+4 %	+8 %
Effet sur la rémunération au rendement	Négatif	Aucun	Niveau de base	Maximal

Ce processus permet de garantir que le rendement réel est ajusté en fonction des risques lorsqu'il est pris en compte dans notre système de rémunération et de récompenser les rendements durables à long terme. La rubrique Rapport sur la rémunération de la direction, à la page 54, présente une description détaillée de notre cadre de rémunération de la direction.

précédent

suivant





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

● **Stratégie de placement**

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Stratégie de placement

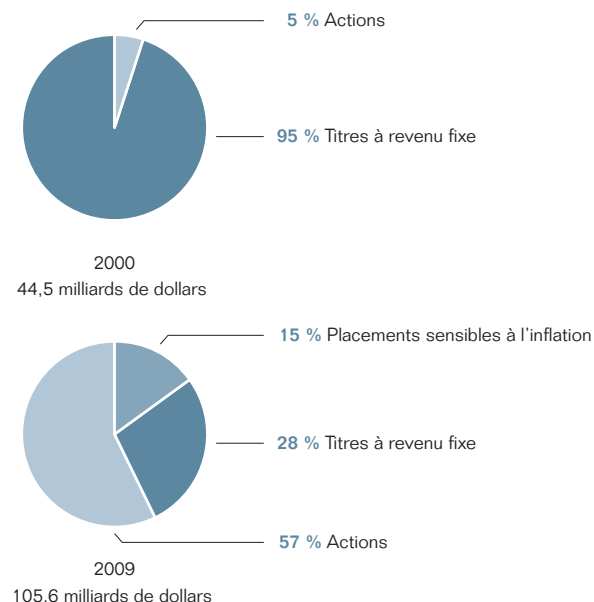
La stratégie de placement de l'Office vise à soutenir la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada. Comme il a été mentionné précédemment, le portefeuille de référence du RPC qui nous sert d'indice de référence a été constitué de façon à refléter les objectifs de placement et le degré de risque établis par les ministres des Finances fédéral et provinciaux au moment de la réforme du RPC.

Nous avons adopté une approche de gestion active qui vise à obtenir, tout en respectant le degré de risque prescrit, des rendements à valeur ajoutée par rapport aux rendements systématiques du marché qui seraient générés par une gestion passive améliorant ainsi le rendement à long terme de la caisse du RPC. Nous sommes conscients qu'une gestion active des placements entraîne des coûts supplémentaires par rapport à une gestion passive fondée sur des indices; par conséquent, les frais de gestion externe des placements et les coûts internes sont déduits des rendements que nous générons avant toute attribution de valeur ajoutée.

La réalisation de rendements à valeur ajoutée de façon continue aidera à contrebalancer l'incidence négative potentielle sur le taux de cotisation du RPC si les hypothèses sur les rendements des marchés financiers, la croissance des salaires, le taux d'inflation, l'immigration, la mortalité et d'autres hypothèses économiques et démographiques utilisées pour les prévisions sur 75 ans de l'actuaire en chef se révélaient moins favorables que prévu. Il est également possible que ces hausses de rendement donnent aux ministres des Finances fédéral et provinciaux une plus grande marge de manœuvre pour réduire les taux de cotisation ou augmenter le montant des prestations. Par exemple, une hausse de rendement soutenue de 50 points de base sur une longue période,

déduction faite des frais et des coûts, représenterait un avantage de 25 points de base pour le RPC. Par conséquent, les avantages découlant d'un rendement à valeur ajoutée sont importantes pour les 17 millions de participants au RPC et leur employeur, en particulier si ces avantages sont cumulés sur plusieurs décennies, et constituent un argument de poids pour maintenir l'approche de gestion active.

### APERÇU DU PORTEFEUILLE GLOBAL



La décision prise à la fin de 2005 d'exercer une gestion de placement active et ainsi d'élargir nos capacités à l'interne n'a pas été appliquée à la légère. À ce moment, les administrateurs de l'Office désiraient obtenir une assurance raisonnable que l'organisme serait en mesure de générer des rendements suffisants pour justifier les coûts supplémentaires et la complexité d'une gestion active. Fait à noter, ils ont constaté que le système de gouvernance de l'Office était suffisamment solide pour permettre la mise sur pied d'une équipe de gestion de placement très compétente, en mesure d'avoir du succès dans des marchés financiers extrêmement concurrentiels et dont les décisions de placement seraient prises sans ingérence politique ni gouvernementale. En outre, ils ont approuvé une stratégie de placement qui présentait plusieurs avantages tant sur le plan structurel qu'opérationnel. Le conseil était persuadé que ces avantages, s'ils étaient exploités de façon systématique et disciplinée, permettraient à nos professionnels du placement de réussir dans un domaine où nombre d'investisseurs recherchent des rendements supérieurs à celui du marché, mais où relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante.

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

● **Stratégie de placement**

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Les avantages structurels de l'Office comprennent ce qui suit :

- L'horizon de placement est exceptionnellement long, car nous gérons nos actifs sur la période de prévision de 75 ans de l'actuaire en chef. Cet horizon nous donne l'occasion d'évaluer les décisions et les programmes de placement sur une période beaucoup plus longue que celle utilisée par d'autres investisseurs du marché.
- La certitude relative quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs liés à nos activités d'investissement. Selon le rapport de 2007 de l'actuaire en chef, le RPC devrait recevoir des cotisations excédentaires d'ici la fin de 2019, ce qui nous fournira des fonds supplémentaires pour nos placements. De plus, étant donné la nature de la caisse, nous pouvons gérer celle-ci sans avoir à tenir compte des rachats éventuels ou des sorties de fonds imprévues.
- La taille de notre portefeuille qui nous permet de réaliser des placements à grande échelle et ainsi nous doter de capacités technologiques et opérationnelles évoluées pour saisir les occasions de placement qui se présentent non seulement sur les marchés publics, mais également sur les marchés privés beaucoup plus importants. La caisse du RPC peut également effectuer des placements individuels d'envergure similaire, que beaucoup d'autres organismes ne pourraient se permettre. Nous reconnaissons toutefois que la taille de notre portefeuille peut parfois entraîner des restrictions, car certaines occasions de placement à petite échelle peuvent présenter un potentiel intéressant, mais avoir une incidence négligeable sur notre rendement global. Par ailleurs, étant donné l'importance des placements de la caisse sur les marchés publics, nos opérations sur valeurs pourraient influencer sur les cours.

En plus de ces avantages structurels, l'Office s'est créé des avantages opérationnels, notamment les avantages suivants :

- Mise en application de l'approche du portefeuille global qui consiste à examiner les catégories d'actifs au-delà de leurs balises habituelles en analysant les placements selon leurs caractéristiques de risque/rendement sous-jacentes. Cette approche a été décrite précédemment et, bien qu'elle soit difficile à gérer, nous croyons qu'elle contribue à améliorer le processus décisionnel et permet une conception plus efficace du portefeuille global.
- Engagement solide à établir des relations avec des organismes de placement de premier ordre. À cet égard, la clarté de notre mandat axé exclusivement sur le placement de même que la transparence de nos processus de placement nous procurent un avantage considérable sur bon nombre d'organismes, y compris bon nombre des fonds souverains.
- Création d'une culture fondée essentiellement sur l'éthique, le travail d'équipe et des normes de rendement élevées, ce qui permet à l'Office d'attirer et de fidéliser des professionnels hautement qualifiés provenant de partout dans le monde.

## Gestion du risque

La gestion du risque est essentielle aux activités de l'Office. Au cours de l'exercice 2007, nous avons établi un cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel constitue une plateforme opérationnelle pour la répartition et la gestion du risque de placement. Au cours de l'exercice considéré, nous avons pris certaines mesures afin de clarifier les responsabilités de gestion du risque, d'accroître nos capacités, d'améliorer les processus d'évaluation et de communication de l'information, de déterminer plus rapidement les nouveaux problèmes et d'être davantage proactifs. Les risques auxquels nous nous exposons à titre d'entreprise sont gérés au moyen d'un cadre de gestion des risques d'entreprise qui a fait l'objet d'un examen approfondi au cours de l'exercice 2009. Les politiques et mesures relatives à l'obligation de rendre des comptes et à la communication de l'information, décrites à la page 52, facilitent aussi la gestion du risque à l'échelle de l'organisme.

### CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Les stratégies de gestion active de l'Office visent à obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Cette dualité du risque et du rendement est gérée au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, qui 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 sur notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Sommaire du rendement](#)[Mandat](#)[Portefeuille de référence du RPC](#)[● Stratégie de placement](#)[Principaux facteurs de rendement](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de ce cadre redditionnel. Chaque année, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite le pouvoir de la direction de varier l'exposition globale au risque par rapport à l'exposition du portefeuille de référence du RPC. Ce plafond de risque pour la gestion active se définit comme une « valeur à risque », calculée au moyen d'une méthode d'évaluation du risque approuvée par le conseil d'administration. En fait, ce plafond correspond au degré de risque maximal que la direction peut utiliser par rapport au degré de risque auquel s'expose le portefeuille de référence du RPC, dans le but d'obtenir un rendement à valeur ajoutée.

Le comité de planification des placements, formé par le chef de la direction et des membres de la haute direction, a la responsabilité de gérer les sommes affectées au risque de gestion active pour l'ensemble du portefeuille, tout en respectant le plafond de risque pour la gestion active approuvé par le conseil d'administration. Le comité attribue ensuite le risque de gestion active aux services de placement, afin qu'il soit réparti entre diverses catégories de placements sous gestion active. Le risque lié au portefeuille de gestion active et au portefeuille global est mesuré quotidiennement et fait l'objet d'un rapport chaque semaine au comité de planification des placements et au moins trimestriellement au conseil d'administration. Les services de placement présentent un compte rendu de leurs activités et de leur rendement une fois par mois au comité de planification des placements, et au moins trimestriellement au conseil d'administration.

Dans le plan d'affaires de chaque exercice, la direction explique au conseil d'administration comment elle prévoit répartir les sommes affectées au risque de gestion active et quel taux de rendement elle s'attend à obtenir de ces sommes réparties. La direction présente également au conseil une estimation de la fourchette dans laquelle les rendements de gestion active sur un an pourraient être supérieurs ou inférieurs aux rendements prévus. Grâce à cette information, le conseil peut mesurer, surveiller et évaluer l'utilisation du risque par la direction au cours de l'exercice, par rapport au plan d'affaires.

Il ne fait aucun doute que le degré de volatilité au cours de l'exercice 2009 a excédé les paramètres de risque de la plupart des organisations, y compris nos propres paramètres de risque à long terme, et ce, en dépit du fait que le nouveau portefeuille de référence du RPC ait été constitué en fonction d'un large éventail de scénarios possibles à long terme en ce qui a trait à l'économie et aux conditions de marché.

#### RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DE GESTION DU RISQUE

Au cours de l'exercice 2009, nous avons poursuivi l'amélioration de nos capacités en matière d'évaluation, de gestion et de communication des risques et nous avons davantage clarifié les responsabilités en ce qui a trait à la répartition et à la surveillance des risques.

- Auparavant, le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements avait la responsabilité de fournir des recommandations au comité de planification des placements sur des questions touchant la gestion du risque et d'assurer la surveillance indépendante des processus d'évaluation et de communication des risques. Dans le cadre d'une importante restructuration organisationnelle, les responsabilités de surveillance ont été transférées au groupe Gestion du risque de placement au sein du service Trésorerie, risque, exploitation et technologie, ce qui a instauré une séparation nette entre la répartition et la surveillance des risques. Le service Trésorerie, risque, exploitation et technologie oriente ses activités sur le rendement et le risque liés au portefeuille actuel de la caisse du RPC, tandis que le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements est axé sur la planification des placements à moyen et à long termes et sur son incidence à l'égard de la conception du portefeuille.
- Le poste de vice-président, Stratégies de gestion de portefeuille a été créé au sein du service Conception du portefeuille et recherche sur les placements dans le but d'établir une collaboration avec des professionnels en recherche sur les placements de l'Office afin de déterminer les nouveaux facteurs de risque qui doivent être pris en compte dans la conception du portefeuille.
- Le poste de vice-président et chef, Gestion du risque de placement a été créé en vue de rassembler les fonctions d'évaluation, de surveillance et de contrôle des risques en une seule équipe spécialisée qui possède des connaissances approfondies sur le risque de crédit et le risque de marché, y compris le risque de contrepartie. Cette équipe, qui fait partie du service Trésorerie, risque, exploitation et technologie, assure l'évaluation, le contrôle et la communication des risques de façon indépendante des services de placement.

[précédent](#)[1](#) [2](#) [3](#) [4](#) [5](#) [6](#) [7](#) [8](#) [9](#) [10](#) [11](#) [12](#) [13](#) [14](#) [15](#) [16](#) [17](#) [18](#) [19](#) [20](#) [21](#)[suivant](#)

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

● **Stratégie de placement**

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

- Afin d'assurer une surveillance adéquate de l'exposition accrue du portefeuille au risque de crédit, un comité de gestion du crédit a été mis sur pied. Ce comité est présidé par la chef de l'exploitation et se compose de représentants de chaque service de placement. La mise en place de ce comité a été planifiée il y a quelque temps déjà, au moment où la direction prenait la décision d'élargir l'exposition de la caisse du RPC au marché du crédit. Le comité de gestion du crédit informe le comité de planification des placements de l'état des marchés du crédit, de l'exposition totale du portefeuille au risque de crédit, et lui indique s'il est nécessaire ou non d'apporter des changements à la répartition du risque de crédit en fonction des limites globales établies par le conseil d'administration. Le comité est également responsable de l'examen des nouveaux produits et des nouvelles stratégies qui comportent un risque de crédit. Le comité approuve les méthodes internes d'évaluation du risque qui servent à évaluer les placements sur le marché du crédit auxquels une cote n'a pas été attribuée ou à appuyer l'évaluation d'agences de notation externes.
- Au cours de l'exercice 2009, nous avons implanté un nouveau logiciel d'évaluation du risque plus flexible et plus fiable que l'application précédente. Ce nouveau logiciel fournit un vaste éventail de statistiques qui permettent d'avoir une vue d'ensemble des mesures du risque de crédit et du risque de marché et d'obtenir des données pertinentes pour nos activités de gestion du risque.

## GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de placement et opérations commerciales de l'Office exposent l'organisme à un vaste éventail de risques à l'échelle de l'organisme. Il incombe au conseil d'administration de s'assurer que la direction définit les principaux risques et crée un environnement de contrôle approprié pour gérer ces risques. En exécutant leurs plans de vérification respectifs, les vérificateurs internes et externes formulent des commentaires concernant l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'organisme.

La direction a déterminé que l'Office fait face à cinq principaux risques. Un examen détaillé de chacun de ces risques a été effectué au cours de l'exercice et les résultats ont été présentés au conseil d'administration. Nous surveillons constamment les facteurs internes et externes qui pourraient éventuellement exposer l'organisme à certains risques et nous adaptons continuellement nos processus et pratiques de façon à nous assurer que nos activités sont bien contrôlées et qu'une attention particulière est portée aux risques.

En nous fondant sur les résultats de l'examen des risques, nous avons entrepris l'élaboration d'un cadre de gestion des risques d'entreprise personnalisé qui reflétera les pratiques de gestion du risque actuellement appliquées dans l'ensemble de l'organisme.

Ce cadre nous permettra de créer une terminologie commune pour décrire les risques clés auxquels nous sommes exposés et discuter des méthodes d'atténuation de ces risques. Nous continuons d'intégrer et d'améliorer les principes de gestion du risque au sein des secteurs appropriés de l'organisme, tout en évitant d'ajouter continuellement de nouvelles procédures. Nous sommes d'avis que notre approche rationnelle favorisera la cohérence et la communication entre les divers services et qu'elle permettra d'enraciner davantage la stratégie de gestion du risque au sein de notre culture.

## RISQUE STRATÉGIQUE

Le risque stratégique est le risque qu'une entreprise ou une unité d'affaires fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies. L'Office a adopté un processus qui engage l'ensemble de l'organisme. Notre stratégie est établie selon un plan de trois ans qui est approuvé et confirmé annuellement par le conseil d'administration.

Nous gérons ce risque en communiquant notre stratégie approuvée à tous les employés et en élaborant des plans d'affaires conformes à cette stratégie, qui sont régulièrement revus par les membres de la haute direction. Par ailleurs, un rapport sur la progression par rapport aux plans d'affaires est présenté trimestriellement au conseil d'administration.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

● **Stratégie de placement**

Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## RISQUE DE PLACEMENT

Le risque de placement est le risque de perte inhérent à la réalisation des objectifs de placement, dont les risques de marché, de crédit, de contrepartie et d'illiquidité, auquel l'Office s'expose par l'intermédiaire de ses portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe.

La gestion du risque de placement se fait en collaboration avec tous les secteurs de l'organisme : le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements élabore une conception rationnelle de notre portefeuille de placement; les services de placement effectuent des placements judicieux qui conviennent à notre stratégie; le groupe Gestion du risque de placement évalue et surveille régulièrement notre exposition au risque de crédit et au risque de marché de façon à s'assurer que nos placements respectent les limites établies, et il travaille de manière proactive en collaboration avec les services de placement et le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements en vue de cerner les nouveaux risques de placement. Conformément à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active et la direction s'efforce de maximiser les rendements tout en respectant ce plafond. La séparation des tâches permet d'établir des mécanismes visant un meilleur équilibre dans la gestion de l'organisme. Nous avons mis en place des processus intersectoriels rigoureux qui visent à garantir que les décisions de placement sont appropriées et qu'elles font l'objet d'un suivi et d'une évaluation indépendants, effectués au moyen d'indices de référence et de pratiques reconnus. Par exemple, le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements émet au comité de planification des placements des recommandations sur la répartition du risque entre les services de placement; les services de placement effectuent les placements appropriés

en fonction des sommes qui leur ont été attribuées pour la gestion du risque; et le groupe Gestion du risque de placement qui fait partie du service Trésorerie, risque, exploitation et technologie surveille le rendement des services par rapport à la répartition du risque et communique les résultats au comité de planification des placements.

## RISQUE LIÉ À LA RÉGLEMENTATION

Le risque lié à la réglementation est le risque de perte lié à la non-conformité aux lois applicables, y compris toute réglementation, règle et pratique obligatoire du secteur. Comme nous investissons de plus en plus à l'échelle internationale, nous avons l'obligation de respecter non seulement les lois et la réglementation canadiennes, mais aussi celles de tous les territoires dans lesquels nous exerçons nos activités.

Nous gérons ce risque à l'aide d'un cadre rigoureux de gestion de la conformité. Ce cadre a été conçu de façon à promouvoir une gestion responsable et proactive du risque lié à la réglementation dans l'ensemble de l'organisme, y compris nos bureaux à l'étranger. Nous avons adopté des pratiques rigoureuses qui comprennent la surveillance effectuée par nos services juridiques, qui ont également recours à des conseillers juridiques externes afin d'assurer l'exhaustivité et l'exactitude en ce qui concerne la conformité à l'ensemble des lois applicables.

## RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défectueux, ou causé par le personnel à l'interne ou par des facteurs externes. Au cours des dernières années, l'organisme a connu un accroissement important de son personnel et a dû composer avec la complexité accrue de ses programmes de placement et de ses titres en portefeuille, ce qui a entraîné des changements dans les solutions technologiques utilisées.

Un aspect fondamental de la gestion du risque opérationnel consiste à s'assurer que nous embauchons les bonnes personnes pour répondre à nos exigences fonctionnelles. Il importe également que nous établissions une culture qui cadre avec notre philosophie de gestion du risque et que notre cadre de rémunération favorise un comportement conforme à notre mandat. Nous encourageons la reddition de comptes et la prise de décisions efficace par l'intermédiaire de divers comités de direction et de gestion. De plus, nous gérons le risque opérationnel par l'entremise de diverses activités axées sur le contrôle interne. Ces activités comprennent des examens de la vérification interne ainsi que le processus d'attestation réalisé dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur des finances en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière.

L'Office adopte une approche rigoureuse et disciplinée pour l'implantation de nouvelles technologies. En outre, les activités de gestion du risque opérationnel comprennent un plan de continuité des activités prévoyant les mesures à prendre en cas d'interruption des activités de l'Office.

## RISQUE D'ATTEINTE À LA RÉPUTATION

Le risque d'atteinte à la réputation est le risque de perte de réputation, de crédibilité ou d'image de marque résultant de facteurs internes ou externes. Ce risque peut découler d'un certain nombre d'événements et est souvent lié à la gestion d'autres risques, comme le risque opérationnel, le risque de placement et le risque lié à la réglementation.

[précédent](#)

[suivant](#)





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

L'Office a instauré une culture axée sur une éthique rigoureuse qui guide l'ensemble de nos décisions et de nos activités. Nos principes directeurs définissent clairement les normes de conduite que nos employés doivent respecter. Nous avons également adopté un code de déontologie détaillé qui, par exemple, oblige tous les employés et administrateurs à déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, ou procurer des avantages personnels. Nous exigeons que tous les employés et administrateurs confirment chaque semestre qu'ils ont pris connaissance du code, qu'ils en acceptent les modalités et qu'ils le respectent en tout temps. En outre, nous exigeons que tous les employés suivent deux fois par année une formation en ligne pour qu'ils puissent confirmer leur compréhension de notre code et leur capacité à l'appliquer dans leurs tâches quotidiennes.

## Principaux facteurs de rendement

L'analyse présentée précédemment sur le mandat et sur le contexte et la stratégie de placement se résume en ces quatre facteurs critiques qui influent sur les activités et le rendement de l'Office :

**Mandat ciblé** : Notre seule mission consiste à contribuer à la viabilité à long terme du RPC en investissant ses actifs à l'échelle mondiale en vue d'un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus.

**Gouvernance** : Nous sommes responsables envers les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC, tout en exerçant nos activités comme un gestionnaire de placements professionnel indépendant du secteur privé, sans lien de dépendance avec les gouvernements. Notre cadre de gouvernance a notamment été désigné par le Fonds monétaire international comme un modèle de pratiques exemplaires pour les organismes de placement professionnels, et a également été reconnu comme un modèle par la Banque mondiale et l'Organisation de coopération et de développement économiques.

**Gestion à long terme du portefeuille global en fonction 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. La taille et le mandat multigénérationnel de la caisse 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 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.

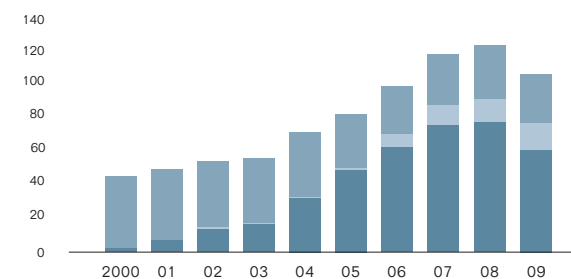
## Rendement

### CAISSE DU RPC

La caisse du RPC a totalisé 105,5 milliards de dollars au 31 mars 2009, contre 122,7 milliards de dollars au 31 mars 2008. La baisse de 17,2 milliards de dollars d'un exercice à l'autre comprend des charges d'exploitation de 0,2 milliard de dollars. Les rentrées de fonds consistent en des cotisations du RPC de 6,6 milliards de dollars et un montant de 20 millions de dollars provenant du portefeuille de liquidités affectées aux prestations qui sert au programme de gestion des liquidités pour le RPC.

La caisse du RPC a augmenté de 60,8 milliards de dollars depuis l'exercice 1999, début de nos activités de placement. Cette croissance cumulative se compose de 23,8 milliards de dollars de revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, et de 37,0 milliards de dollars de cotisations excédentaires.

CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)  
Aux 31 mars





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● **Principaux facteurs de rendement**

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Bien que la caisse ait enregistré sa baisse la plus importante depuis sa constitution, son horizon de placement à long terme, ses rentrées de fonds régulières et son portefeuille hautement diversifié la placent en bonne position pour générer les rendements requis à plus long terme qui nous permettront de nous acquitter de notre mandat, lequel consiste à assurer le versement des prestations pour des décennies et des générations à venir. Par ailleurs, comme les revenus du portefeuille ne servent pas à financer les prestations versées à l'heure actuelle, il faudra encore 11 ans avant qu'il ne soit nécessaire d'affecter une petite partie des revenus de placement de la caisse du RPC à cette fin. Par la suite, la caisse du RPC poursuivra sa croissance pour des décennies à venir et selon le dernier rapport publié par l'actuaire en chef du Canada en 2007, les distributions de la caisse du RPC devraient totaliser moins de deux pour cent de l'actif total de la caisse jusqu'en 2030 et s'élever à un peu plus de deux pour cent de l'actif pour le reste de la période de prévision de 75 ans du rapport. L'actuaire en chef a reconfirmé les conclusions de son rapport de 2007 selon lesquelles le RPC sera viable pendant toute la période de 75 années suivant son rapport, et il publiera de nouvelles prévisions à l'égard du RPC en 2010.

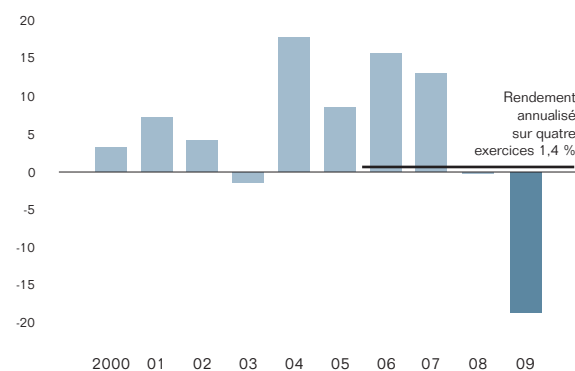
#### RENDEMENT DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DE LA CAISSE DU RPC

La section qui suit fait état du rendement du portefeuille de placements de la caisse du RPC, lequel constitue les actifs du Régime de pensions du Canada qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations courantes. Nous traiterons plus loin, à la page 48, du portefeuille de liquidités à court terme affectées aux prestations.

Au cours de l'exercice 2009, qui a été marqué par une conjoncture couramment décrite comme la pire crise financière mondiale depuis la Crise de 1929, l'Office a connu sa première baisse importante depuis qu'il a commencé ses activités de placement il y a maintenant dix ans. La perte de valeur affichée par la caisse du RPC, laquelle totalise 17,2 milliards de dollars comme il a été mentionné précédemment, représente essentiellement un rendement négatif de 18,62 pour cent, comparativement à un rendement négatif de 0,29 pour cent pour l'exercice 2008.

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

Exercices terminés les 31 mars



Le rendement de l'exercice 2009 est essentiellement imputable au repli important des marchés boursiers mondiaux qui a commencé vers la fin de 2008 et qui s'est poursuivi au cours du quatrième trimestre de l'exercice considéré. À la clôture de l'exercice considéré, le 31 mars 2009, l'indice boursier S&P/TSX avait perdu 34,7 pour cent de sa valeur sur une période de 12 mois et les marchés boursiers à l'échelle mondiale avaient également enregistré des pertes historiques : le rendement du S&P 500, du FTSE, du DAX et du Nikkei 225 ayant respectivement chuté de 39,7 pour cent, de 31,1 pour cent, de 37,5 pour cent et de

35,3 pour cent par rapport à leur rendement un an plus tôt. Certains des reculs les plus importants se sont produits au cours des trois premiers mois de l'année civile 2009 (soit le dernier trimestre de notre exercice), période pendant laquelle l'indice S&P 500 a atteint des niveaux planchers jamais vus depuis les années 1990. Le repli des marchés boursiers a eu des répercussions sur la caisse du RPC, laquelle détenait 44,0 pour cent de son actif en actions de sociétés ouvertes à la fin de l'exercice.

L'affaiblissement des fondamentaux économiques en raison de la récession mondiale qui s'est installée a eu une incidence négative sur l'ensemble du portefeuille de placements et a entraîné des baisses de valeur dans plusieurs catégories d'actifs de la caisse du RPC à la fin de l'exercice. Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes de la caisse a reflété le rendement des marchés boursiers mondiaux en enregistrant un rendement négatif de 31,0 pour cent, soit le pire rendement de la caisse, au cours de l'exercice. Le portefeuille d'actions de sociétés fermées, lesquelles sont fortement liées aux actions de sociétés ouvertes, a également affiché des baisses considérables, générant un rendement négatif de 17,2 pour cent, ce qui est toutefois supérieur au rendement global du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes. En ce qui a trait au portefeuille de placements immobiliers, la récession s'est traduite par une baisse de prix des biens immobiliers commerciaux, ce qui a donné lieu à un rendement négatif de 14,0 pour cent. Nos placements en infrastructures, qui ont tendance à être moins tributaires des fondamentaux des marchés, ont affiché des rendements relativement stables qui ont permis de compenser les baisses de valeur. Cependant, pour l'exercice 2009, même cette catégorie d'actifs a enregistré un rendement légèrement négatif de 5,0 pour cent.

précédent

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● **Principaux facteurs de rendement**

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

La caisse a tiré parti de son portefeuille de titres à revenu fixe, car la recherche de valeurs sûres par les investisseurs a accru la valeur des obligations gouvernementales. Les obligations gouvernementales non négociables forment la majeure partie de notre portefeuille de titres à revenu fixe que nous comptabilisons à la valeur de marché. Les titres à revenu fixe (excluant les autres titres de créance) ont affiché un rendement de 5,4 pour cent pour l'exercice.

Afin de mieux comprendre le rendement de la caisse pour l'exercice, il convient d'analyser celui-ci par rapport aux événements économiques qui se sont enchaînés au cours des 12 derniers mois. Au premier trimestre de l'exercice, nous avons affiché un rendement positif. Toutefois, la crise du crédit, qui avait commencé à s'installer en 2007, a pris de l'ampleur à l'été 2008 à la suite de la faillite de Lehman Brothers et de la quasi-faillite d'autres institutions financières aux États-Unis et à l'échelle internationale. Au deuxième trimestre, les perturbations s'étaient déjà répandues pour toucher les marchés boursiers et, de septembre à novembre, les marchés des actions et des marchandises à l'échelle mondiale ont enregistré les reculs les plus marqués des dernières décennies. Au cours du troisième trimestre, soit d'octobre à décembre 2008, l'indice canadien S&P/TSX a chuté de 23,5 pour cent, tandis qu'à l'échelle mondiale, le S&P 500 a reculé de 22,5 pour cent, le FTSE a baissé de 9,6 pour cent, le DAX a reculé de 17,5 pour cent, et le Nikkei a perdu 21,3 pour cent.

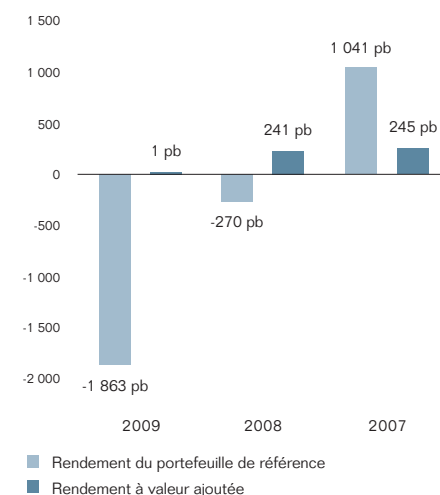
Au cours de notre quatrième trimestre (correspondant au trois premiers mois de 2009), la situation ne s'est pas améliorée, les marchés boursiers continuant de subir de fortes pressions à la baisse en raison de la récession mondiale qui s'intensifiait et de la crise mondiale du crédit qui persistait, malgré une faible reprise vers la fin du mois de mars 2009.

L'incidence des baisses subies par les actions de sociétés ouvertes étrangères sur le portefeuille a été en partie contrebalancée par l'affaiblissement du dollar canadien, qui a clôturé l'exercice 2009 à 0,79 \$ US, en baisse de 18,4 pour cent comparativement à l'exercice précédent. Conformément à notre stratégie à long terme, nous avons conservé, dans un but stratégique, une exposition non couverte au risque de change par l'intermédiaire de nos placements en actions étrangères de sociétés ouvertes et fermées, lesquels constituent 50 pour cent de notre portefeuille. La dépréciation du dollar s'est traduite par une augmentation du rendement de ces placements étrangers lorsqu'ils étaient libellés en dollars canadiens. Ces résultats favorables contrastent avec ceux de l'exercice 2008, au cours duquel le dollar canadien s'était apprécié considérablement et notre politique de ne pas couvrir nos placements étrangers avait eu une incidence négative. Comme il est mentionné à la page 19, notre stratégie de placement repose sur un horizon à long terme et sur notre croyance qu'à long terme, le coût d'une couverture de change est plus élevé que les avantages potentiels.

Le tableau sur le rendement de la caisse du RPC résume le rendement des principales catégories d'actifs de la caisse du RPC pour l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Une analyse approfondie est présentée dans les sections sur les services de placement.

**RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE DE LA CAISSE DU RPC**

*Exercice terminé les 31 mars*



**RENDEMENT À LONG TERME**

Bien que les résultats de chaque exercice soient importants, l'Office mise sur un rendement à long terme, conformément à son mandat qui consiste à assurer le versement des prestations pour des décennies et des générations à venir. Le cadre de rémunération approuvé par le conseil souligne l'importance d'une évaluation à long terme en prévoyant l'évaluation du rendement sur des périodes de quatre exercices consécutifs.



[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Sommaire du rendement](#)[Mandat](#)[Portefeuille de référence du RPC](#)[Stratégie de placement](#)[● Principaux facteurs de rendement](#)[Activités des services de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

Par conséquent, lorsque nous produisons notre rapport de rendement pour chaque exercice, nous présentons nos résultats sur quatre exercices. Nos placements ont généré un rendement de 15,5 pour cent en 2006, un rendement de 12,9 pour cent en 2007, un rendement négatif de 0,29 pour cent en 2008 et un rendement négatif de 18,62 pour cent en 2009, ce qui correspond à un rendement annualisé de 1,4 pour cent pour les quatre derniers exercices et à un revenu de placement global de 2,3 milliards de dollars. Le rendement annualisé sur dix exercices depuis que l'Office a commencé ses activités de placement est de 4,3 pour cent, ou un revenu de placement de 24,2 milliards de dollars.

Un rendement réel moyen (après inflation) de 4,2 pour cent est nécessaire à long terme pour soutenir les prévisions de l'actuaire en chef du Canada à l'égard des flux de trésorerie du RPC sur 75 ans. Étant donné qu'il s'agit d'un rendement moyen à long terme, nous nous attendons à enregistrer un rendement supérieur à 4,2 pour cent pour certains exercices et un rendement inférieur à ce taux pour d'autres exercices. Par exemple, durant la période allant de l'exercice 2004 à l'exercice 2006, les revenus de placement de la caisse du RPC ont totalisé près du double du montant prévu dans le rapport actuariel antérieur. Au cours des dix exercices depuis que l'Office a commencé à investir, les rendements enregistrés par la caisse du RPC à chacune des périodes de quatre exercices avant l'exercice 2009 dépassaient le taux de rendement réel de 4,2 pour cent. Les périodes au cours desquelles un tel rendement supérieur est généré permettent à la caisse d'accroître son actif et de renforcer sa capacité à absorber les rendements inférieurs qui seront enregistrés dans les périodes futures, comme ce fut le cas dernièrement.

La caisse du RPC diffère considérablement du régime de retraite offert par un employeur et des régimes de retraite par capitalisation intégrale. Le portefeuille de placements du RPC n'est pas conçu de façon à financer entièrement les prestations du RPC, puisque les cotisations versées par les employés et les employeurs constituent la principale source de financement des prestations. Comptant pour moins de 25 pour cent des obligations nettes, le portefeuille de placements ne finance qu'une partie des prestations futures, ce qui permet de composer avec des changements non souhaités dans le cas où les hypothèses économiques et démographiques soutenant les prévisions actuarielles sur 75 ans à l'égard du RPC se révélaient moins favorables que prévu.

Selon le dernier rapport publié par l'actuaire en chef en 2007, les cotisations du RPC devraient excéder le montant nécessaire au versement des prestations pour les onze prochaines années, ce qui signifie que la caisse continuera à générer des flux de trésorerie nets pendant plusieurs années. Par ailleurs, les actifs ne font pas l'objet de retraits ni de rachats de la part des investisseurs. Contrairement à bon nombre d'investisseurs qui se voient dans l'obligation de liquider des actifs à des prix désavantageux, nous n'avons pas été tenus de vendre des actifs. Compte tenu de l'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC et de la certitude relative que le RPC générera des rentrées de fonds au cours de la prochaine décennie, l'Office est bien placé pour acquérir à des prix avantageux des actifs intéressants de toutes catégories, qui procureront beaucoup de valeur à long terme. Nous possédons les capitaux de placement nécessaires et les capacités requises à l'interne et par l'intermédiaire de nos partenaires externes pour nous adapter rapidement aux

changements, au besoin. Cependant, nous prévoyons que les conditions de marché demeureront difficiles pendant quelque temps encore, c'est pourquoi, pour chaque occasion de placement qui se présentera, nous continuerons d'effectuer l'analyse du risque et du rendement avec diligence, discipline et minutie.

#### RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE

Au cours de l'exercice 2009, la caisse du RPC a généré un rendement essentiellement semblable à celui du portefeuille de référence du RPC, dégageant une valeur ajoutée de un point de base par rapport au rendement de l'indice de référence, qui constitue un portefeuille à gestion passive composé d'indices boursiers généraux reconnus. La caisse du RPC a enregistré un rendement réel négatif de 18,62 pour cent ou 23,6 milliards de dollars.

Ce rendement à valeur ajoutée est inférieur à notre coût de gestion de l'ensemble du portefeuille pour 2009, lequel a totalisé 189 millions de dollars ou 16,1 points de base. Au cours des trois derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC à titre d'indice de référence clé pour l'ensemble de la caisse, nous avons généré un rendement à valeur ajoutée cumulatif de 487 points de base, ce qui correspond à un revenu de placement supplémentaire d'environ 5,3 milliards de dollars et à un rendement à valeur ajoutée annuel moyen de 162 points de base pour la période de trois exercices. Comme il a été mentionné précédemment, l'Office est un investisseur à long terme qui vise à obtenir des rendements à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices plutôt que sur un seul exercice.

[précédent](#)[suivant](#)

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

L'exercice 2010 fournira des résultats comparatifs pour un quatrième exercice et, à compter de cet exercice, nous comptabiliserons notre rendement sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Étant donné l'accent mis sur les rendements à long terme, il est possible que pour certains exercices, les rendements à valeur ajoutée soient inférieurs à ceux du portefeuille de référence du RPC.

#### RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC<sup>1</sup>

Catégorie d'actifs	Exercice 09	Exercice 08
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	-32,3 %	3,2 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	-7,8 %	2,2 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	-29,7 %	-13,9 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	-17,8 %	8,5 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	-32,6 %	s.o. <sup>2</sup>
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	-13,7 %	s.o. <sup>3</sup>
Obligations et titres du marché monétaire	5,4 %	6,9 %
Autres dettes	-30,3 %	0,3 %
Biens immobiliers publics	-43,7 %	-24,2 %
Biens immobiliers privés	-14,0 %	8,2 %
Obligations indexées sur l'inflation	-0,6 %	9,3 %
Infrastructures	-5,0 %	23,6 %
Total de la caisse du RPC	-18,62 %	-0,29 %

<sup>1</sup> Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés en dollars canadiens sans couverture du risque de change, car la couverture, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global de la caisse du RPC. Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps.

<sup>2</sup> Inclus dans les actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis.

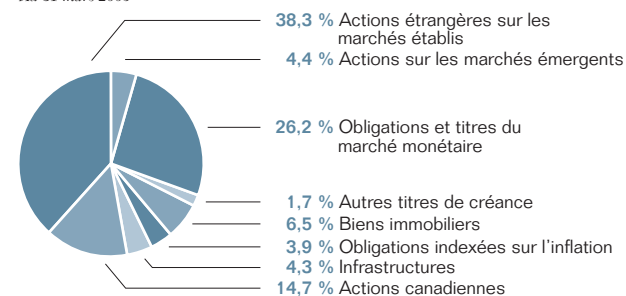
<sup>3</sup> Inclus dans les actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis.

La rémunération des dirigeants repose sur une approche de rémunération au rendement en vertu de laquelle une grande partie de la rémunération est établie en fonction de la valeur ajoutée obtenue par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC, ainsi qu'en fonction des rendements absolus de la caisse. Le calcul de la rémunération tient compte du rendement évalué sur des périodes de quatre exercices consécutifs; ainsi, le rendement négatif total de la caisse pour l'exercice 2009 aura une incidence sur la rémunération jusqu'à la fin de l'exercice 2012. La rémunération au rendement est établie selon la valeur ajoutée différentielle obtenue après le recouvrement des charges engagées par l'organisme. De plus amples détails sur la rémunération des dirigeants sont présentés à la rubrique « Analyse de la rémunération » qui se trouve à la page 54.

#### COMPOSITION DE L'ACTIF

##### COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2009



Conformément à notre stratégie de placement, nous avons poursuivi la diversification de notre portefeuille par caractéristiques de risque/rendement, par catégories d'actifs et par régions. Bien que les actifs canadiens représentent toujours une part importante du portefeuille, une portion croissante sera investie sur les marchés

internationaux au fil de la croissance de la caisse du RPC; aussi, la portion d'actifs canadiens diminuera-t-elle avec le temps. À la fin de l'exercice 2009, les actifs canadiens totalisaient 48 milliards de dollars, ce qui correspond à une proportion de 45,5 pour cent du portefeuille.

Dans l'ensemble, les actions ont totalisé 60,6 milliards de dollars, soit 57,4 pour cent du portefeuille, contre 65 pour cent du portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes, d'une valeur de 46,5 milliards de dollars, soit 44,0 pour cent de l'ensemble du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés fermées, d'une valeur de 14,1 milliards de dollars, soit 13,4 pour cent du portefeuille. Les actions de sociétés ouvertes ont diminué de 17,2 milliards de dollars au cours de l'exercice 2009, alors qu'elles totalisaient 63,7 milliards de dollars à l'exercice 2008, en raison des reculs affichés par les marchés à l'échelle mondiale. Les actions de sociétés fermées se sont accrues de 0,7 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de la réduction de nos placements dans des fonds et des nouveaux placements directs de 4,4 milliards de dollars.

Les actions canadiennes ont totalisé 15,6 milliards de dollars, soit 14,7 pour cent du portefeuille, comparativement à une pondération de 15 pour cent en actions canadiennes dans le portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes canadiennes, d'une valeur de 14,8 milliards de dollars, soit 14,0 pour cent du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés fermées canadiennes, d'une valeur de 0,8 milliard de dollars, soit 0,7 pour cent du portefeuille.

précédent

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Les actions étrangères ont totalisé 45,0 milliards de dollars, soit 42,7 pour cent du portefeuille, par rapport à une pondération de 50 pour cent dans le portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait principalement d'actions de sociétés ouvertes étrangères émises sur des marchés établis, d'une valeur de 27,3 milliards de dollars, soit 25,9 pour cent du portefeuille, d'actions de sociétés fermées étrangères émises sur des marchés établis, d'une valeur de 13,1 milliards de dollars, soit 12,4 pour cent du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés ouvertes émises sur des marchés émergents, d'une valeur de 4,4 milliards de dollars, soit 4,2 pour cent du portefeuille. Nous avons continué d'accroître notre exposition aux titres mondiaux dans la caisse du RPC, en dollars absolus et en pourcentage du portefeuille.

Les titres à revenu fixe ont totalisé 29,4 milliards de dollars, soit 27,9 pour cent du portefeuille, contre 30 pour cent du portefeuille de référence du RPC. Ils comprenaient principalement des obligations d'État non négociables et des titres du marché monétaire, mais incluaient aussi des obligations d'État nominales négociables, des obligations de sociétés et d'autres titres de créance totalisant 6,1 milliards de dollars, soit 5,8 pour cent du portefeuille.

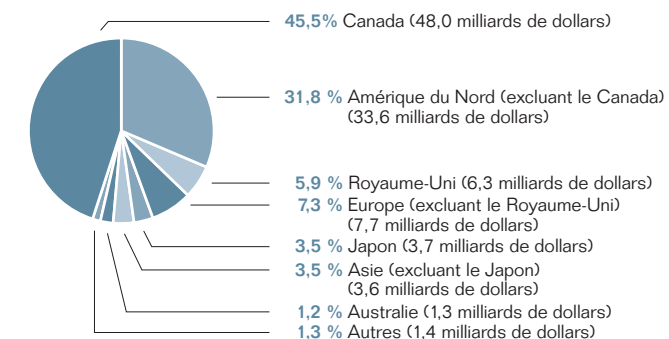
Les obligations non négociables du gouvernement du Canada sont comptabilisées à la juste valeur, et leur valeur totale au 31 mars 2009 s'élevait à 22,7 milliards de dollars, soit 21,5 pour cent du portefeuille. Leur répartition géographique et leurs dates d'échéance sont indiquées sur notre site Web. Ces obligations constituent les actifs hérités du RPC qui existaient au moment de la création de l'Office, ou découlent du renouvellement de telles obligations héritées. Les obligations émises par les provinces avant 1998 sont assorties de droits permettant leur renouvellement

pour une période de 20 ans, aux taux d'intérêt du marché en vigueur à ce moment. Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la loi, les provinces peuvent émettre des obligations de remplacement assorties de clauses de renouvellement pour une durée d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Toutes les obligations sont rachetables au gré de l'émetteur.

Les stratégies de rendement absolu, couramment appelées fonds de couverture, se sont chiffrées à 1,8 milliard de dollars, soit 1,7 pour cent du portefeuille.

Les actifs sensibles à l'inflation se sont établis à 15,6 milliards de dollars, soit 14,7 pour cent du portefeuille, comparativement à cinq pour cent du portefeuille de référence du RPC. Ils comprenaient des biens immobiliers d'une valeur de 6,9 milliards de dollars, soit 6,5 pour cent du portefeuille global, des obligations indexées sur l'inflation d'une valeur de 4,1 milliards de dollars, soit 3,9 pour cent de la caisse, et des placements en infrastructures d'une valeur de 4,6 milliards de dollars, soit 4,3 pour cent du portefeuille global. Les biens immobiliers et les placements en infrastructures sont importants pour la caisse du RPC, car ils ont tendance à suivre l'inflation au fil du temps. Cette caractéristique convient au passif net du RPC à long terme, car les prestations du RPC sont indexées sur l'inflation. Par ailleurs, ces actifs ont tendance à être une excellente source de rendement à valeur ajoutée supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC.

DIVERSIFICATION MONDIALE  
Au 31 mars 2009



SAISIR LES OCCASIONS

Grâce aux flux de trésorerie positifs stables qu'il génère pour encore 11 ans et en raison de son horizon de placement à long terme, l'Office est en mesure de tirer parti de la crise financière actuelle en effectuant des acquisitions à court et à long termes, à des prix avantageux, qui créeront de la valeur avec le temps. Par exemple :

- Avant que le gouvernement fédéral n'annonce son propre programme d'achat de prêts hypothécaires en novembre, nous avons acheté pour quatre milliards de dollars de prêts hypothécaires de trois ans auprès d'une importante institution financière canadienne. Les prêts hypothécaires résidentiels canadiens acquis par la caisse du RPC comportent essentiellement le même risque de crédit que celui du gouvernement du Canada, car ils sont tous garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (« SCHL »). En outre, ils ne comportent aucun risque de taux d'intérêt, car ce sont des prêts à taux variable. Ces prêts hypothécaires nous procureront un rendement beaucoup plus élevé à plus long terme que les instruments du marché monétaire. Ils ont été financés en partie au moyen des capitaux qui étaient auparavant affectés à notre





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

programme à court terme de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») commandité par des banques, que nous avons mis en œuvre en 2007 afin de tirer parti de la perturbation des marchés. Ce programme a permis de générer une importante valeur ajoutée, même s'il n'affecte pas le niveau de risque. La réaffectation des fonds du programme de PCAA commandité par des banques au programme d'achat de prêts hypothécaires garantis par la SCHL permettra à la caisse de profiter d'écarts beaucoup plus importants, sur une plus longue période et à un risque moindre. En fin d'exercice, nous avons 2,2 milliards de dollars de PCAA commandité par des banques, soit une baisse de six milliards de dollars par rapport à décembre 2007. L'Office n'a jamais détenu de PCAA non commandité par des banques.

- Le 19 novembre 2008, nous avons agi à titre d'acheteur principal dans le cadre d'un placement privé de 250 millions de dollars US (310 millions de dollars) d'unités de la société Mines Agnico-Eagle Limitée. À titre d'acheteur principal, nous nous sommes engagés à acheter toutes les unités non souscrites par d'autres acheteurs. En contrepartie de notre engagement, nous avons reçu des bons de souscription qui nous confèrent le droit d'acheter quatre millions d'actions ordinaires de la société à un prix de 47,25 \$ US par action, en tout temps au cours de la durée des bons de souscription, qui est de cinq ans. Notre engagement a permis à Mines Agnico-Eagle d'accéder avec succès aux marchés boursiers, qui étaient essentiellement demeurés fermés aux sociétés minières depuis mai 2008. L'opération conclue par Mines Agnico-Eagle est un exemple d'une occasion résultant de la diminution des liquidités et du capital-risque sur le marché. La taille et l'étendue de nos activités, de même que nos rentrées stables nous permettent d'agir comme intermédiaire sur le marché, rôle qui est habituellement réservé aux établissements offrant

précédent

des services d'intermédiation, et de profiter ainsi d'une occasion de placement intéressante.

- Nous avons procédé à deux placements secondaires d'envergure au cours de l'exercice. Par l'intermédiaire d'un consortium dirigé par Goldman Sachs Asset Management, nous avons fait l'acquisition d'une participation dans un portefeuille de 30 sociétés européennes acquises par emprunt. Ce portefeuille continuera d'être géré par AAC Capital Partners, établie à Amsterdam. Nous avons également acquis un portefeuille de sociétés géré par CIVC, un fonds établi à Chicago qui concentre ses activités sur l'acquisition par emprunt, la restructuration du capital et les capitaux propres de croissance sur le marché intermédiaire en Amérique du Nord.
- À la fin de l'exercice 2009, nous avons lancé un programme d'émission de titres de créance qui a pour but de fournir à l'Office un véhicule de financement économique. Ce programme de titres de créance, qui constitue la prochaine étape logique de la croissance du portefeuille, facilitera la gestion de la trésorerie à court terme et procurera davantage de souplesse pour le financement des placements à long terme. Notre plan initial consiste à émettre entre deux et cinq milliards de dollars de titres de créance à court et à moyen termes sur une période de deux ans, sous réserve des conditions du marché.
- Le 30 mars 2009, nous avons annoncé une offre visant l'acquisition de la totalité des titres agrafés de Macquarie Communications Infrastructure Group (« MCG »), établie en Australie. Au total, cette offre et l'opération connexe visant à acquérir le contrat de gestion externe de MCG représentent un placement de 1,7 milliard de dollars par l'Office. Cette opération nous permet d'acquérir, à un prix intéressant, un portefeuille diversifié d'infrastructures de communication de grande qualité en Australie et au Royaume-Uni, présentant des flux de trésorerie stables.

## APPROCHE DE PLACEMENT DISCIPLINÉE

Reposant sur une approche de placement disciplinée, notre succès est tributaire tant des opérations que nous choisissons de ne pas conclure que de celles que nous concluons. Depuis l'accroissement des risques sur les marchés financiers, la prudence et la discipline sont encore plus importantes. Même si nous avons considéré de nombreuses occasions de placement, nous ne nous sommes pas sentis tenus de conclure des opérations et nous l'avons fait uniquement lorsque notre analyse du risque et des rendements laissait entrevoir des rendements ajustés en fonction du risque intéressants et lorsque l'occasion répondait à nos exigences en matière de diligence raisonnable. Cela transparaît d'ailleurs dans la diminution du nombre de placements directs et de placements en biens immobiliers effectués à l'exercice 2009, comparativement à l'exercice précédent.

Grâce à notre programme de gestion du risque discipliné, nous avons évité les placements dans des instruments complexes comportant d'importants risques de crédit insoupçonnés comme le papier commercial adossé à des actifs non commandité par des banques, les titres garantis par des créances et d'autres instruments complexes. Par ailleurs, au cours des deux derniers exercices, nous avons choisi de conserver uniquement une exposition relativement faible au marché immobilier des États-Unis, car nous estimions que bon nombre de biens étaient surévalués. De plus, en septembre 2008, nous avons décidé de suspendre notre programme de prêt de titres. Bien que dans des conditions de marché normales, les activités de prêt de titres constituent un moyen à faible risque d'accroître la valeur d'un fonds, le risque de crédit accru que comportent actuellement ces activités a considérablement modifié le taux de risque/rendement pris en compte dans notre évaluation.

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Sommaire du rendement

Mandat

Portefeuille de référence du RPC

Stratégie de placement

● Principaux facteurs de rendement

Activités des services de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Par ailleurs, nous avons refusé à plusieurs reprises de participer à la restructuration du capital d'un certain nombre d'institutions financières américaines et européennes, principalement en raison du manque de transparence de leurs bilans et de l'incertitude quant à leurs occasions d'affaires futures.

Étant donné que nous estimons que les marchés sont beaucoup plus risqués que ce que suggèrent nos modèles quantitatifs, nous avons choisi d'augmenter le degré de risque estimatif pour plusieurs de nos programmes de gestion active et de réduire la taille de nos positions. Pour chaque opération que nous avons conclue, nous avons procédé de manière disciplinée à tous les égards. Par exemple, dans le cadre d'un placement en infrastructures, nous nous sommes assurés d'avoir uniquement recours à un niveau d'emprunt prudent, et de toujours investir dans des placements de première qualité, dont les modalités et la durée permettraient à l'entreprise d'exercer ses activités sans entraîner des difficultés de refinancement.

En tout temps, nous avons respecté notre obligation de diligence raisonnable, même si les conditions de marché ne laissaient souvent que de court délai pour profiter des occasions.

#### DÉFIS À RELEVER

À titre de gestionnaires de placements, notre rôle consiste à prendre des risques raisonnables en vue de générer un rendement correspondant. Au cours de l'exercice 2009, nous avons pris des risques calculés et avons procédé à un large éventail de placements à gestion active, après avoir fait preuve de diligence raisonnable. Bien que la plupart de ces placements aient été fructueux, certains n'ont pas donné de bons résultats. Malgré notre diligence et notre gestion du risque rigoureuses, un certain nombre de placements n'ont pas été à la hauteur des attentes dans le contexte actuel de

crise financière mondiale. En ce qui a trait à certains de nos placements privés, nous sommes d'avis que les évaluations à la valeur de marché, qui tiennent compte des cessions réalisées à l'heure actuelle à des prix désavantageux, ne reflètent pas la valeur à plus long terme pour la caisse du RPC, car nous avons l'intention de conserver ces placements pendant une longue période.

Les ajustements à la valeur de marché ou les réductions de valeur importants effectués au cours de l'exercice comprennent ce qui suit :

- Vers la fin de l'exercice 2008 et au cours de l'exercice 2009, nous avons effectué, par l'intermédiaire de deux fonds, des placements dans des prêts adossés en vue d'acquérir, à des prix réduits par rapport à la valeur nominale, des titres de créance garantis de premier rang liés à un certain nombre d'acquisitions par emprunt. Le maintien du gel du crédit a, de façon générale, rendu ces prêts illiquides, par conséquent, la valeur de notre placement dans ces fonds a été considérablement réduite. Nous avons la capacité de conserver ces prêts et nous sommes convaincus qu'ils généreront des rendements ajustés en fonction du risque à long terme, s'ils sont détenus jusqu'à leur échéance.
- Au cours de l'exercice 2009, nous avons pris des engagements à l'égard de deux fonds de placements hypothécaires en difficulté afin de profiter des prix considérablement réduits en raison de la crise du crédit. Le ralentissement économique qui persiste a également eu une incidence négative sur ces fonds, donnant lieu à d'importants ajustements à la valeur de marché.

Après l'occurrence de la crise du crédit, nous avons investi dans des prêts hypothécaires en difficulté aux États-Unis qui utilisaient un faible ratio d'endettement pour l'acquisition de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. Cependant, même un faible ratio d'endettement s'est révélé problématique lorsque les écarts se sont grandement accentués en décembre 2008, après que plusieurs investisseurs d'envergure ont liquidé leurs titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. Ce fonds a depuis été liquidé et nous avons inscrit une perte relativement à ce placement.

- Les conditions de marché récentes ont eu une incidence défavorable sur la valeur actuelle de certains de nos placements en biens immobiliers, en particulier au Royaume-Uni, notamment pour notre placement dans deux tours de bureaux de premier ordre à Londres. Bien que leur évaluation actuelle ait connu une baisse importante, ces immeubles sont entièrement loués en vertu de baux à long terme et continuent de générer des revenus. Malgré la volatilité des évaluations, les revenus tirés de ces biens demeurent stables et nous sommes convaincus qu'ils procureront des rendements intéressants à la caisse du RPC en dépit des cycles du marché.

Au cours de l'exercice 2010, nous continuerons de surveiller attentivement les actifs dans l'ensemble du portefeuille, plus particulièrement les actifs dans lesquels nous avons investi par l'entremise de gestionnaires externes, de façon à réagir rapidement aux problèmes et à minimiser les pertes éventuelles.

[précédent](#)



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

● **Activités des services de placement**

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Activités des services de placement

Chaque service de placement de l'Office exerce ses activités conformément à une politique de placement établie par le Comité de planification des placements de la direction. Il y a trois services de placement : le service Placements sur les marchés publics, le service Placements privés et le service Placements immobiliers. Un quatrième service, nommé Conception du portefeuille et recherche sur les placements, fournit des conseils au Comité de planification des placements et contribue à la coordination des activités des trois services de placement dans le cadre de l'approche du portefeuille global.

En vertu de l'approche du portefeuille global, chaque service de placement a recours à son expertise pour la recherche de rendements à valeur ajoutée. Leurs activités sont par la suite mises en commun en vue de conserver le profil risque/rendement du portefeuille global. Essentiellement, l'important portefeuille de placements sur les marchés publics à gestion passive de la caisse du RPC représente un compte de liquidités pour les services de placement. Une acquisition effectuée par un groupe de placement s'accompagne de la vente de titres du portefeuille à gestion passive, d'un montant équivalent et présentant des caractéristiques similaires en ce qui a trait au risque, au rendement et à la monnaie. Cette façon de procéder nous permet d'optimiser la diversification du portefeuille et d'accroître les placements à gestion active sans augmenter le risque de gestion active au delà des niveaux acceptables.

Les résultats des services de placement sont présentés en dollars canadiens sans tenir compte des opérations de couverture, étant donné que nos politiques sur les couvertures de change sont gérées au niveau du portefeuille global.

### COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Comme il est décrit à la section portant sur le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement à la

page 24, le conseil d'administration de l'Office approuve, chaque année, le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite les variations prévues du portefeuille de placements par rapport au portefeuille de référence du RPC. Ce plafond donne à la direction une certaine flexibilité, sans toutefois exposer l'actif à des risques de perte indus. En respectant le plafond de risque pour la gestion active, le Comité de planification des placements établit un budget pour la gestion du risque pour le portefeuille global et détermine la répartition correspondante du risque de gestion active entre les services de placement.

Ce comité est présidé par le président et chef de la direction, et se compose du chef de l'exploitation, du directeur des finances et des vice-présidents principaux des services Placements sur les marchés publics, Placements privés, Placements immobiliers et Conception du portefeuille et recherche sur les placements.

Constituant l'organe de travail du Comité de planification des placements, le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements analyse de nombreuses questions liées au risque de gestion active et à la gestion du portefeuille global, et fournit des conseils et des recommandations sur ces questions. Par suite d'une restructuration qui a eu lieu à l'exercice 2009, le service Trésorerie, risque, exploitation et technologie, dirigé par le chef de l'exploitation, évalue et supervise les positions prises par les services de placement à l'égard du risque de gestion active et donne un point de vue global sur l'ensemble de la caisse.

Comme il a été mentionné à la page 24, l'attention accrue portée à la gestion du risque au cours de l'exercice 2009 a permis de renforcer de manière importante la capacité du Comité de planification des placements à évaluer, à surveiller et à gérer les risques. Cela s'explique essentiellement par le fait que nous avons été mesure de réaliser l'intention que nous

avons depuis longtemps de créer une judicieuse séparation entre la gestion et la surveillance du risque, et par notre désir de faire en sorte que l'ordre du jour du Comité de planification des placements soit davantage tourné vers l'avenir.

En plus de répartir le risque selon le plafond global établi par le conseil d'administration, le Comité de planification des placements prend les décisions relatives au bêta qui sont les plus avantageuses pour l'ensemble de la caisse, établit les indices de référence servant à éliminer les expositions au bêta dans les portefeuilles des services de placement et détermine les stratégies de financement pour les placements qui constituent une occasion. La décision visant à investir dans de nouvelles catégories d'actifs telles que les biens immobiliers, les infrastructures et les actions de sociétés fermées a généré pour l'exercice un rendement à valeur ajoutée de 49 points de base, soit d'environ 0,6 milliard de dollars.

En outre, ce comité peut également décider d'effectuer des placements qui présentent une composante alpha importante, normalement dans les cas où le placement ne fait pas partie du mandat des services de placement. Le Comité de planification des placements est responsable des placements dans les prêts adossés et les prêts hypothécaires en difficulté effectués au cours de l'exercice 2008, comme il est mentionné à la page 36. Pour l'exercice 2009, les placements attribuables au Comité de planification des placements ont affiché une valeur ajoutée négative de 101 points de base, ce qui correspond à une baisse d'environ 1,3 milliard de dollars par rapport à l'indice de référence. Nous prévoyons conserver ces placements, car nous sommes convaincus qu'ils créeront de la valeur à long terme.

Au total, la décision du comité de planification des placements s'est traduite par un rendement à valeur ajoutée net négatif de 52 points de base, soit un rendement négatif d'environ 0,7 milliard de dollars.

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Placements sur les marchés publics**

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service des Placements sur les marchés publics investit dans toutes les catégories d'actifs négociés sur le marché et dans les dérivés liés à ces catégories d'actifs. Les titres négociés sur le marché ont subi l'incidence défavorable des comportements négatifs du marché; en conséquence, le rendement de ce portefeuille pour l'exercice 2009 a reculé considérablement par rapport à l'exercice précédent.

Les Placements sur les marchés publics ont généré un rendement négatif de 18,2 pour cent ou une baisse de 17,9 milliards de dollars, comparativement à un rendement négatif de 2,4 pour cent ou une baisse de 2,4 milliards de dollars pour l'exercice 2008. Le rendement annualisé de ce portefeuille pour notre période de reddition de comptes sur quatre exercices est de 0,6 pour cent.

Pour l'exercice 2009, le service Placements sur les marchés publics a généré un rendement à valeur ajoutée de 40 points de base, ce qui correspond approximativement à 0,5 milliard de dollars par rapport à l'indice de référence. La valeur ajoutée générée pour les trois derniers exercices, soit depuis que nous avons adopté le portefeuille de référence du RPC, totalise 52 points de base, ce qui représente un revenu de placement d'environ 0,6 milliard de dollars.

Les actions de sociétés ouvertes ont affiché un rendement négatif de 31,0 pour cent ou une baisse de 19,4 milliards de dollars pour l'exercice 2009, contre un rendement négatif de 6,8 pour cent ou une baisse de 4,6 milliards de dollars pour l'exercice précédent.

Les obligations non négociables du gouvernement canadien dont a hérité la caisse ont généré un rendement de 7,8 pour cent ou 1,7 milliard de dollars à l'exercice 2009, par rapport à un rendement de 6,7 pour cent ou 1,5 milliard de dollars à l'exercice 2008. Les obligations d'État négociables ont

affiché un rendement de 6,6 pour cent ou 0,3 milliard de dollars pour l'exercice 2009, contre un rendement de 7,1 pour cent ou 0,5 milliard de dollars pour l'exercice précédent. Les obligations de sociétés, dans lesquelles nous avons commencé à investir un peu avant le début de l'exercice, ont affiché un rendement négatif de 9,2 pour cent ou une baisse de 33,7 millions de dollars.

Les placements dans des biens immobiliers publics ont généré un rendement négatif de 43,7 pour cent ou une baisse de 0,2 milliard de dollars, comparativement à un rendement négatif de 24,2 pour cent ou une baisse de 0,3 milliard de dollars pour l'exercice 2008. Les obligations indexées sur l'inflation ont affiché un rendement négatif de 0,6 pour cent ou une baisse de 76 millions de dollars, alors qu'elles avaient affiché un rendement de 9,3 pour cent ou 376 millions de dollars pour l'exercice 2008.

Au cours de l'exercice 2009, le service avait comme principal objectif de mettre en place le personnel, les processus et les capacités nécessaires pour augmenter, développer et étendre de manière importante ses programmes de placement au cours de l'exercice 2010 et par la suite. Des progrès ont été réalisés sur tous les plans; notamment, les postes de la haute direction du service ont presque tous été comblés. Le nombre total d'employés à temps plein a augmenté, passant de 66 à 86. L'objectif le plus important à réaliser à l'échelle du service pour l'exercice 2010 sera la mise au point continue d'une plateforme technologique à partir de laquelle toutes les équipes du service auront accès à l'ensemble des outils et des données analytiques nécessaires à la prise de décision. L'objectif de cette plateforme est d'exploiter plus efficacement nos recherches et les compétences de notre personnel ainsi que de donner accès, à l'échelle de l'organisme, aux connaissances de chaque individu.

Notre approche en matière de placement sur les marchés publics consiste à commencer par une exposition passive que nous pouvons gérer à l'interne de manière très économique et efficace en raison de notre taille et, par la suite, à utiliser diverses stratégies de gestion active en vue d'obtenir des rendements supérieurs à ceux du marché, ou rendements alpha. Cette approche est mise en œuvre par l'intermédiaire de cinq groupes de placement :

**Marchés financiers mondiaux :** Ce groupe est chargé des opérations sur valeurs, de la gestion des liquidités, de la gestion indiciaire, ainsi que des programmes de gestion active visant à générer des rendements à valeur ajoutée à court terme et en fonction des événements, pour tous les produits et toutes les catégories d'actifs négociés sur le marché. Il 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 efficacement le risque de marché et les liquidités en reproduisant le risque global du marché sous-jacent et ils permettent d'augmenter la valeur du portefeuille global. Nous avons adopté un cadre de gestion des risques rigoureux afin de gérer quotidiennement notre exposition aux dérivés et, au cours du dernier exercice, nous avons installé un logiciel de bout en bout qui assure le suivi de l'ensemble des données relatives à chaque position sur les dérivés, de l'ouverture de la position jusqu'à sa fermeture. L'utilisation des dérivés est expliquée en détail à la note 2g des états financiers consolidés.

Le groupe Marchés financiers mondiaux est le seul groupe qui exerce une gestion des placements à la fois passive et active. Nos placements dans plus de 2 900 sociétés ouvertes, qui génèrent un rendement sensiblement comparable à celui des indices de la plupart des marchés, constituent le fondement de notre programme de placement en actions de sociétés

précédent

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21

suivant





## En quelques mots

## Message du président du conseil

## Message du président

## Conseil d'administration

## Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

## États financiers

## Rapport de gestion

### Activités des services de placement

### ● Placements sur les marchés publics

#### Placements privés

#### Placements immobiliers

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

#### Objectifs pour l'exercice 2010

#### Obligation de rendre des comptes et communication de l'information

#### Partenaires de placement

#### Rapport sur la rémunération de la direction



ouvertes. Bien que la majeure partie du portefeuille soit gérée en fonction d'un horizon de placement à long terme, le groupe a aussi la responsabilité de gérer des liquidités à court terme et de chercher des occasions de placement à valeur ajoutée sur un horizon plus court.

Au cours de l'exercice considéré, le groupe Marchés financiers mondiaux a effectué l'acquisition de prêts hypothécaires garantis par la SCHL et conclu l'opération liée à Agnico-Eagle dont il est question aux pages 32 et 33.

Pour l'exercice 2010, nous prévoyons poursuivre l'accroissement de nos capacités à effectuer des opérations boursières sur les marchés émergents, améliorer la communication des coûts d'opération et intégrer des algorithmes qui permettront de réduire les coûts d'opération et d'optimiser les opérations de négociation.

**Gestion externe du portefeuille :** Cette équipe sélectionne les gestionnaires externes chargés d'obtenir un rendement alpha dans le cadre de différents mandats de gestion active et gère les relations avec eux. Nous n'attribuons pas une part précise du portefeuille aux fonds de couverture ni aux stratégies de rendement absolu. Nous les évaluons plutôt au cas par cas, selon les mêmes critères d'évaluation du risque et du rendement que ceux utilisés pour d'autres stratégies de gestion active gérées à l'externe.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons obtenu des mandats à réaliser sur les marchés émergents avec PanAgora Asset Management, pour un engagement de 100 millions de dollars US (99 millions de dollars) qui contribuera à accroître les activités de l'Office sur ces marchés.

Après avoir connu des difficultés à l'exercice 2008, nos gestionnaires des placements quantitatifs ont obtenu de bons rendements et, dans certains cas, d'excellents rendements pour l'exercice 2009. Ces placements ont

précédent

tendance à générer de meilleurs rendements lorsque les écarts de valeur sont importants, comme c'est le cas en période de perturbation des marchés.

Au cours de l'exercice 2009, l'équipe a principalement concentré ses efforts sur les répercussions défavorables de la volatilité des marchés. Par exemple, nous avons réduit notre exposition aux stratégies qui utilisent le levier financier et avons mis un terme à certaines ententes conclues avec des partenaires lorsqu'il nous semblait impossible de générer un rendement à valeur ajoutée élevé en raison d'une trop grande instabilité. Cette équipe continuera de surveiller très attentivement tous les mandats externes en cette période de grande volatilité des marchés.

À la fin de l'exercice 2009, les placements dans des fonds externes provenant du groupe Placements relationnels ont été fusionnés au portefeuille de l'équipe Gestion externe du portefeuille.

**Titres de sociétés – marché mondial :** 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 au travail de nos gestionnaires externes en ce sens que l'horizon de placement du groupe Titres de sociétés – marché mondial est plus long. Le groupe combine les meilleures méthodes quantitatives et fondamentales de gestion de portefeuilles.

À l'exercice 2009, ce groupe a tiré avantage de la volatilité extrême des marchés boursiers en rééquilibrant quotidiennement le portefeuille. Alors que la volatilité des indices était manifeste en raison des fluctuations quotidiennes de cinq points de pourcentage ou plus, la volatilité encore plus extrême des titres des sociétés comprises dans ces indices était moins évidente. Un rééquilibrage quotidien nous a permis de tirer parti des évaluations inappropriées sur les marchés.

Ce groupe a lancé le programme visant des actions japonaises qui avait été annoncé dans le rapport annuel de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2010, le groupe prévoit mettre en place un programme de gestion active axé sur les positions acheteur et vendeur visant le marché du crédit aux sociétés comme complément aux programmes similaires visant des actions.

**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'actifs par pays, comme les actions, les obligations et les devises. Les stratégies du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, qui sont semblables à celles du groupe Titres de sociétés – marché mondial, sont conçues de manière à servir de complément à celles de nos partenaires externes en visant un horizon de placement à plus long terme.

Comme il avait été mentionné dans le rapport annuel de 2008, le groupe a, au cours de l'exercice 2009, lancé le programme de placements en devises sur les marchés émergents, mis en œuvre un programme de répartition tactique de l'actif, qui comprend une synchronisation du marché à l'égard des placements en actions, en obligations et en espèces, et élaboré un programme de sélection par pays en vue d'une mise en œuvre au cours de l'exercice 2010.

**Placements relationnels :** Le groupe Placements relationnels est responsable de l'engagement direct auprès des sociétés ouvertes dans le but premier d'augmenter la valeur du portefeuille de placements sur les marchés publics. Pour l'exercice 2009, ses activités comprenaient la répartition du capital pour obtenir une valeur ajoutée de même que l'application de la *Politique en matière d'investissement responsable* de l'Office, y compris le vote par procuration.

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Placements sur les marchés publics**

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Comme pour la plupart des autres programmes de placement à l'interne, l'horizon de placement du groupe Placements relationnels est à long terme. Cette approche permet à l'Office de discuter efficacement avec les sociétés au sujet de questions cruciales pour le rendement à long terme, comme la répartition et la structure du capital, la stratégie, la rémunération des cadres et la gestion du risque. Cet engagement direct procure également la stabilité nécessaire pour permettre à la direction et au conseil d'administration d'une société ouverte de se concentrer sur la création de valeur à long terme pour les actionnaires.

Au cours de l'exercice 2009, ce groupe a effectué un deuxième coinvestissement et jeté les bases d'un premier placement direct, qu'il prévoit réaliser au cours du prochain exercice. Il a également investi un montant total de 665 millions de dollars dans deux fonds gérés à l'externe: un montant de 300 millions d'euros (415 millions de dollars) dans Cevian Capital, un fonds européen axé sur les actions de sociétés à forte capitalisation établi en Suède, et un placement supplémentaire de 200 millions de dollars US (250 millions de dollars) dans ValueAct Capital. La caisse du RPC détient maintenant des participations dans six fonds de placements relationnels gérés par des gestionnaires externes.

Vers la fin de l'exercice 2009, le groupe Placements relationnels a fait l'objet d'une restructuration visant à permettre à l'équipe de mettre l'accent sur les placements directs et à favoriser l'évolution du programme. Les placements dans les fonds constitueront la pierre angulaire du programme pour gestionnaires externes axé sur les éléments fondamentaux et ils seront intégrés au portefeuille de l'équipe Gestion externe du portefeuille. Dans le cadre de cette restructuration, nous avons par ailleurs établi le programme d'investissement responsable à titre de groupe distinct du service Placements sur les marchés publics.

## POLITIQUE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Conformément à la *Politique en matière d'investissement responsable*, l'Office est d'avis que le comportement responsable à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les « facteurs ESG ») peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme des sociétés. Nous poursuivons notre objectif qui vise à encourager le comportement des sociétés qui augmentent leur rendement financier à long terme au moyen d'une politique d'engagement. À notre avis, l'engagement constitue une stratégie efficace pour améliorer les pratiques et la présentation de l'information en ce qui a trait aux facteurs ESG, plus particulièrement pour les grands investisseurs institutionnels comme l'Office qui se caractérisent par un horizon de placement à long terme. Nous n'effectuons pas de sélection de titres, car nous sommes convaincus que les contraintes diminuent le rendement ou augmentent le risque au fil du temps.

Notre approche est conforme aux principes d'investissement responsable des Nations Unies (les « PIR de l'ONU »). L'Office a contribué à leur rédaction et en a été l'un des premiers signataires en 2006. Aujourd'hui, le total des actifs des investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des PIR de l'ONU s'élève à 14 billions de dollars US.

Outre notre participation aux PIR de l'ONU, nous faisons partie d'un certain nombre d'organismes et collaborons à plusieurs projets afin de donner plus de poids à notre opinion en matière d'investissement responsable. Nous occupons un rôle de leader pour plusieurs de ces organismes et projets, notamment la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et le Carbon Disclosure Project. Nous faisons également partie du Council of Institutional Investors, de l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives, de l'International Corporate

Governance Network et de l'Association canadienne des gestionnaires de caisse de retraite.

Trois concepts clés guident l'Office dans sa *Politique en matière d'investissement responsable*. Le premier est l'engagement auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons au moyen de l'exercice des droits de vote par procuration, de la participation à des coalitions d'investisseurs et de la communication directe avec la direction et avec le conseil d'administration. Deuxièmement, nous nous efforçons d'approfondir la recherche sur l'importance à long terme des facteurs ESG. Enfin, nous visons l'intégration des facteurs ESG à nos méthodes de placement.

Conformément à sa stratégie visant à établir un portefeuille hautement diversifié, l'Office investit dans plus de 2 900 sociétés ouvertes dans le monde, dont plus de 600 sociétés canadiennes. À l'heure actuelle, la portion d'actions de sociétés ouvertes détenues par la caisse du RPC correspond, d'une manière générale, à environ 1,4 pour cent des actions de sociétés ouvertes canadiennes en circulation et à 0,11 pour cent des actions de sociétés ouvertes internationales en circulation.

L'Office effectue tous les ans un examen du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes de la caisse afin de repérer les sociétés et les questions pour lesquelles un engagement est souhaitable, à l'aide d'analyses produites à l'interne et d'études publiées par des tiers sur les facteurs ESG. Nous communiquons directement avec les sociétés afin de discuter de questions qui, à notre avis, peuvent influencer sur le rendement et le risque du placement. Actuellement, nos activités d'engagement touchent principalement trois domaines : les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole, gaz et mines) et la rémunération des cadres.

précédent

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

● Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Au cours de l'exercice 2009, nous avons publié notre premier rapport annuel sur l'investissement responsable, qui présente de l'information détaillée sur l'exercice de nos droits de vote par procuration et sur nos activités d'engagement auprès des sociétés. Ce rapport est accessible dans la [section Investissement responsable](#) de notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

### PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans les actions de sociétés fermées et les projets d'infrastructure privés, et a commencé, au cours du dernier exercice, à investir dans les titres de créance de sociétés fermées. Nos capacités d'investissement dans le secteur privé nous permettent d'avoir accès à des marchés très étendus qui ne sont pas accessibles aux investisseurs des marchés publics, et nous permettent également de profiter de l'escompte pour illiquidité qu'offrent ces marchés aux investisseurs patients à la recherche de placements à long terme.

### RENDEMENT

Les actifs gérés par ce service sont principalement investis dans des actions de sociétés fermées, lesquelles ont généré un rendement négatif non couvert pondéré en fonction du temps de 17,2 pour cent correspondant à une baisse de 2,9 milliards de dollars pour l'exercice 2009, comparativement à un rendement de 8,2 pour cent ou 1,0 milliard de dollars pour l'exercice 2008. Les placements en infrastructures ont affiché un rendement négatif non couvert pondéré en fonction du temps de 5,0 pour cent ou une baisse de 155 millions de dollars, par rapport à 23,6 pour cent ou 524 millions de dollars pour l'exercice précédent. Pour la période de reddition de comptes sur quatre exercices, les rendements annualisés pondérés en fonction du temps se sont chiffrés à 9,3 pour cent pour les actions de sociétés ouvertes et à 8,0 pour cent pour les placements en infrastructures.

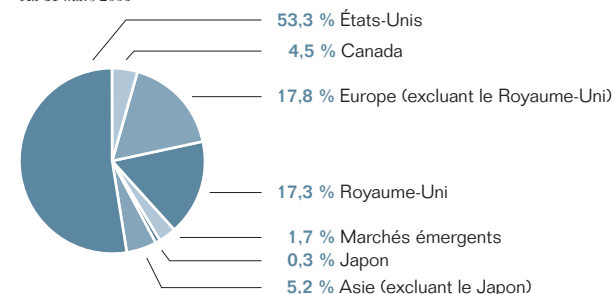
précédent

Pour l'exercice 2009, le service Placements privés a généré un rendement à valeur ajoutée de 88 points de base, ce qui correspond à une valeur ajoutée d'environ 1,1 milliard de dollars par rapport à l'indice de référence. Pour les trois derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC, la valeur ajoutée a totalisé 415 points de base, représentant un revenu de placement d'environ 4,8 milliards de dollars.

Au total, le service Placements privés a investi ou engagé un montant de 9,3 milliards de dollars pour l'exercice 2009, contre 9,5 milliards de dollars à l'exercice précédent.

### PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2009



### APERÇU

La crise mondiale du crédit et la récession économique mondiale qui en découle ont eu d'importantes répercussions sur le portefeuille de placements privés au cours de l'exercice 2009, ce qui a rendu difficile, dans certains cas, la conclusion de nouvelles opérations et la recapitalisation de placements existants. En raison de la crise financière, nous avons dû consacrer davantage de temps et d'efforts au suivi et à la supervision du portefeuille tout au long de l'exercice.

Au cours de l'exercice 2009, une baisse de valeur considérable a été enregistrée par le portefeuille d'actions de sociétés fermées, lequel, bien qu'il soit toujours lié aux marchés publics, a été davantage volatil dernièrement. Cette baisse de valeur résulte principalement de l'adoption de pratiques plus strictes à l'égard de la comptabilisation de la juste valeur par nos gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées, qui utilisent souvent les opérations comparables sur les marchés publics comme indicateurs de la juste valeur. Pour un certain nombre de nos placements privés, nous considérons que les évaluations à la valeur de marché, qui tiennent compte des cessions réalisées à l'heure actuelle à des cours désavantageux, ne reflètent pas la valeur à plus long terme pour la caisse du RPC, étant donné que nous avons l'intention de conserver ces placements à long terme.

En raison de leur profil de rendement stable, les placements en infrastructures du portefeuille ont fait l'objet d'évaluations beaucoup moins volatiles, affichant uniquement une légère baisse de valeur par rapport à l'exercice précédent.

Malgré des conditions de marché difficiles durant l'exercice 2009, les avantages que nous procure notre profil d'investisseur à long terme quant à la certitude des rentrées de fonds nous placent en bonne position pour profiter des occasions intéressantes qui se présentent sur le marché. Nous continuerons de rechercher des occasions de placement tout au long de l'exercice 2010 et nous maintiendrons une approche prudente et disciplinée pour l'évaluation de nouvelles occasions.

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

● Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

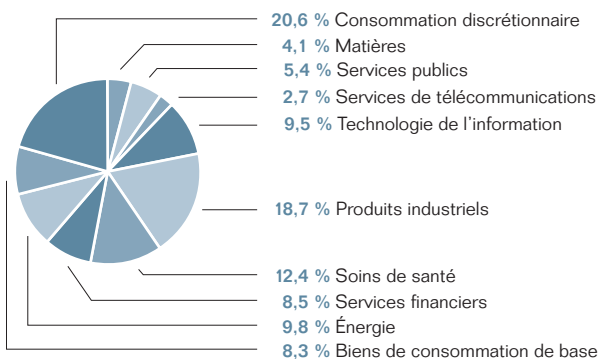
Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Enfin, nous avons poursuivi le renforcement des capacités du service en augmentant le personnel permanent à temps plein, qui est passé de 55 à 80 employés au cours de l'exercice 2009. Ce nombre total tient compte de la création des équipes du service Placements privés à nos bureaux de Londres et de Hong Kong où nous comptons maintenant huit et deux employés permanents à temps plein, respectivement. Notre présence en Europe et en Asie nous a permis de consolider et de développer des relations à long terme avec des partenaires de ces régions, ce qui facilitera l'accès à de nouvelles occasions de placement et améliorera la gestion et la surveillance de nos actifs existants par la mise en place d'équipes locales. Nous continuerons d'accroître notre présence sur les marchés d'Europe et d'Asie au cours de l'exercice 2010, et nous ciblerons l'Inde comme nouveau marché.

#### TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES PAR SECTEUR

Au 31 mars 2009



Les activités du service Placements privés sont réparties en quatre groupes d'investissement distincts.

**Fonds et placements secondaires** : Il s'agit là du plus ancien et du plus important secteur de nos activités de capital-investissement. Ce groupe investit dans divers fonds d'actions

de sociétés fermées et effectue aussi des placements directs sur les marchés secondaires, notamment par l'acquisition de participations dans des sociétés fermées auprès d'autres investisseurs institutionnels ou d'institutions financières. Le portefeuille de fonds et de placements secondaires comprend actuellement des placements d'une valeur comptable totale de 11,2 milliards de dollars, comparativement à 10,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008.

Les placements dans les fonds ont augmenté pour s'établir à 9,7 milliards de dollars, comparativement à 9,1 milliards de dollars à l'exercice 2008. Au cours de l'exercice, nous avons engagé un montant total de 5,8 milliards de dollars dans 15 nouveaux fonds, soit une baisse par rapport à un montant de 6,7 milliards de dollars engagé à l'exercice 2008. La plupart des nouveaux engagements ont été pris durant le premier semestre de l'exercice, puisque les activités de financement ont considérablement diminué au cours du deuxième semestre. Ces nouveaux engagements incluent l'établissement de nouvelles relations avec six gestionnaires de fonds : Charterhouse Capital Partners, Hony Capital, MBK Partners, Quantum Energy Partners, Riverstone et Triton. En fin d'exercice, nous avons, au total, des engagements dans 114 fonds confiés à 61 gestionnaires, en hausse comparativement à des engagements dans 99 fonds confiés à 55 gestionnaires à la fin de l'exercice 2008.

Au cours de l'exercice, les placements existants ont généré un rendement de 0,6 milliard de dollars provenant des distributions, déduction faite des primes de rendement versées à nos gestionnaires de fonds à l'égard des placements comptabilisés, ce qui correspond à une forte baisse par rapport à l'exercice précédent. Ces distributions ont été contrebalancées par une réduction de 3,1 milliards de dollars des placements dans les fonds, y compris le versement de frais de gestion à nos gestionnaires de fonds.

Au cours de l'exercice, le groupe des placements dans les fonds a mis l'accent sur la croissance géographique et sur les fonds spécialisés du marché intermédiaire en Amérique du Nord. Par ailleurs, étant donné le resserrement du marché du financement au cours du deuxième semestre de l'exercice, le groupe a voué davantage d'efforts à la surveillance du portefeuille et à la préservation de la valeur des placements existants. Comme nous figurons parmi les principaux investisseurs dans chacun de nos fonds, nous continuons de collaborer étroitement avec nos gestionnaires de fonds afin de s'assurer que les sociétés comprises dans le portefeuille sont en mesure de composer avec le ralentissement économique et qu'elles sont bien placées pour connaître une croissance lorsque les marchés se redresseront.

Les placements secondaires du portefeuille ont constitué une cible stratégique et ont connu une croissance marquée au cours de l'exercice 2009. À la clôture de l'exercice, quatre de nos professionnels en placement consacraient leurs efforts à la mise en œuvre de cette stratégie, et la valeur comptable de ces placements s'élevait à 1,6 milliard de dollars, comparativement à 1,2 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2008. Une tranche de 0,5 milliard de dollars de ce montant correspond à des nouveaux placements effectués au cours de l'exercice. Nous nous attendons à un niveau d'activité important sur les marchés secondaires au cours du prochain exercice, car des investisseurs à la recherche de liquidités se trouvent dans l'obligation de vendre des actions de sociétés fermées à des prix intéressants. À titre d'investisseur à long terme disposant d'une situation de trésorerie favorable, nous avons l'intention de tirer parti de cette activité sur le marché, en particulier si nous avons l'occasion d'acquérir des actifs en deçà de leur valeur intrinsèque, en raison des difficultés financières des vendeurs ou de leur besoin immédiat de liquidités à court terme.

précédent

suivant



## En quelques mots

## Message du président du conseil

## Message du président

## Conseil d'administration

## Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

## États financiers

## Rapport de gestion

### Activités des services de placement

### Placements sur les marchés publics

### ● Placements privés

### Placements immobiliers

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

### Objectifs pour l'exercice 2010

### Obligation de rendre des comptes et communication de l'information

### Partenaires de placement

### Rapport sur la rémunération de la direction

Voici quelques-uns des principaux placements dans des fonds et placements secondaires effectués au cours de l'exercice :

- Nous avons engagé un montant total de 450 millions de dollars US (564 millions de dollars) dans trois fonds en Asie, soit un montant de 200 millions de dollars US (247 millions de dollars) dans MBK Partners Fund II, L.P., qui cible les occasions de placement en Corée, en Chine et au Japon; un montant de 75 millions de dollars US (92 millions de dollars) dans Hony Capital Fund 2008 L.P., qui cible les prises de contrôle de sociétés d'État et les placements dans le capital de croissance en Chine; et un montant de 175 millions de dollars US (225 millions de dollars) dans CITIC II.
- Nous avons conclu des engagements dans des fonds spécialisés et des fonds du marché intermédiaire, qui exercent principalement leurs activités dans le secteur de l'énergie en Amérique du Nord. Ces engagements comprennent un montant de 200 millions de dollars US (241 millions de dollars) dans Riverstone/Carlyle Global Energy et Power Fund IV, ainsi qu'un montant de 200 millions de dollars US (247 millions de dollars) dans Quantum Energy Partners V, L.P. Nous avons également engagé un montant supplémentaire de 500 millions de dollars US (598 millions de dollars) dans First Reserve Fund XII.
- Nous avons investi et engagé plus de 400 millions de dollars dans diverses opérations de placements directs sur le marché secondaire au cours de l'exercice, dont certains incluaient un nouvel engagement sur le marché primaire. Deux placements secondaires d'envergure ont été effectués, soit l'acquisition d'une participation dans un portefeuille de placements acquis par emprunt en Europe, ainsi qu'un placement dans un portefeuille de placements géré par le fonds CIVC établi à Chicago, qui concentre ses activités sur l'acquisition par emprunt, la restructuration du capital et les capitaux propres

de croissance de sociétés du marché intermédiaire en Amérique du Nord.

**Placements directs** : Ce groupe investit directement dans des sociétés fermées, généralement en partenariat avec des fonds d'actions de sociétés fermées. À la fin de l'exercice 2009, nous avons 33 placements directs d'une valeur de 2,9 milliards de dollars.

Malgré le contexte difficile pour la réalisation d'opérations en raison de la crise financière mondiale, le groupe a conclu deux importants nouveaux placements au cours de l'exercice 2009. Nous avons investi un montant de 200 millions de dollars US (214 millions de dollars) dans l'acquisition d'une participation directe dans Corporation Hélicoptère CHC et un montant de 166 millions de dollars US (170 millions de dollars) dans Clear Channel.

Bien que plusieurs actifs aient connu des baisses de valeur au cours de l'exercice, le portefeuille de placements directs est bien diversifié dans plusieurs régions et secteurs d'activités. Étant donné que, conformément à l'approche du portefeuille global de l'Office, nous finançons nos placements dans des actions de sociétés fermées au moyen de la vente d'actions de sociétés ouvertes, nous continuons de générer un rendement similaire à celui des placements dans les actions de sociétés ouvertes malgré le fait que nous nous sommes heurtés à quelques difficultés importantes au cours de l'exercice 2009. Les reculs sans précédent enregistrés dans les secteurs de l'immobilier, de l'automobile et des produits de consommation ont eu une incidence sur un certain nombre de sociétés comprises dans notre portefeuille. Cependant, plusieurs sociétés, telles que le magasin à prix réduits Dollar General et la chaîne de pharmacies Alliance Boots au Royaume-Uni, ont généré un solide rendement en dépit de la conjoncture actuelle,

puisque ces types d'entreprises ont tendance à résister mieux aux périodes de ralentissement économique.

Au cours du dernier exercice, le groupe Placements directs s'est donné comme priorité de surveiller les sociétés existantes du portefeuille, ainsi que nos partenaires dans les fonds, et il s'attend à poursuivre les activités de surveillance de façon très active tout au long de l'exercice 2010. Nous avons également conservé une approche disciplinée dans l'évaluation des possibilités de placement. Au cours de l'exercice 2009, nous avons évalué 146 occasions, mais avons choisi de ne nous engager dans aucune d'entre elles, car elles ne respectaient pas nos critères en matière de risque et de rendement. Par ailleurs, étant donné que les sociétés ont de la difficulté à obtenir des capitaux pour leurs besoins de refinancement ou de croissance future, nous sommes convaincus qu'au cours du prochain exercice, de nombreuses occasions attrayantes se présenteront aux investisseurs à long terme dotés de capitaux suffisants comme l'Office.

**Infrastructures** : Créé à la fin de 2006, le groupe Infrastructures continue 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. Citons par exemple les services publics tels les réseaux de transport et de distribution d'électricité ou de gaz, les entreprises d'aqueduc et d'égouts et certains actifs dans le secteur du transport tels que les autoroutes, les ponts et les tunnels à péage, les aéroports et les ports. Le portefeuille d'infrastructures compte maintenant huit placements directs dans six pays et deux placements dans des fonds. La valeur comptable totale du portefeuille se chiffre à 4,6 milliards de dollars, en hausse par rapport à 2,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008.





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

● **Placements privés**

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Deux placements directs ont été ajoutés au portefeuille au cours du dernier exercice. Nous avons acquis une participation de 14,2 pour cent dans Transurban Group en Australie pour une contrepartie de un milliard de dollars australiens (977 millions de dollars). Transurban construit et exploite des autoroutes à péage en Australie et aux États-Unis. Par ailleurs, après avoir obtenu l'approbation réglementaire en décembre 2008, nous avons également conclu l'achat d'une participation de 28,1 pour cent dans Puget Energy, Inc., pour un montant de 931 millions de dollars US (1,1 milliard de dollars). Puget Energy est la plus ancienne et la plus importante société de services publics d'électricité de l'État de Washington.

Le 30 mars 2009, nous avons annoncé une offre visant l'acquisition de la totalité des titres agrafés de Macquarie Communications Infrastructure Group (« MCG »), établie en Australie. Au total, cette offre et l'opération connexe visant à acquérir le contrat de gestion externe de MCG représentent un placement de 1,7 milliard de dollars par l'Office. Cette opération nous permet d'acquérir, à un prix intéressant, un portefeuille diversifié d'infrastructures de communication de grande qualité en Australie et au Royaume-Uni présentant des flux de trésorerie stables. Cette offre sera soumise à l'approbation des porteurs de titres agrafés de MCG au cours du premier trimestre de l'exercice 2010.

Cette opération est un bon exemple du type d'occasions attrayantes attribuables à la conjoncture économique actuelle dont peuvent profiter les investisseurs qui disposent d'un horizon de placement à long terme et d'une solide situation de trésorerie comme l'Office. Le groupe Infrastructures prévoit que la conjoncture fera naître un nombre croissant d'occasions semblables qui permettront d'acquérir des infrastructures de grande qualité à des prix avantageux, et il entend profiter de ces occasions au moyen d'une approche disciplinée et prudente.

Grâce à la croissance continue de notre portefeuille de placements en infrastructures, nos avantages sur le plan structurel nous placent dans une position qui nous permet de répondre aux besoins de ce secteur pour des engagements importants de capital à long terme. Pendant que les gouvernements du Canada, des États-Unis et d'ailleurs dans le monde investissent dans les projets d'infrastructures en faisant une priorité et une stratégie clé pour stimuler l'économie, l'Office continue de reconnaître le potentiel de rendement à long terme intéressant que présentent les placements en infrastructures pour l'investisseur prudent. Nous continuerons de rechercher les occasions de placement dans des infrastructures à l'échelle mondiale et au Canada qui répondent à nos critères de placement en ce qui a trait à la taille, aux flux de trésorerie stables et au contexte réglementaire prévisible. Dans la mesure où les gouvernements soutiennent les modèles de financement public-privé et établissent un cadre solide et transparent en matière de politique, de réglementation et de législation, nous croyons faire partie des rares investisseurs disposant des capitaux et des capacités nécessaires pour participer à d'éventuels projets de grande envergure.

*Titres de créance de sociétés fermées* : Au cours de l'exercice 2009, nous avons établi un programme de placement très diversifié en titres de créance de sociétés fermées, comme il avait été annoncé dans le rapport annuel de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice considéré, nous avons mis en place avec succès le groupe Titres de créance de sociétés fermées, notamment en embauchant un nouveau vice-président ainsi que neuf professionnels en placement. Nous prévoyons engager sept membres supplémentaires à l'exercice 2010, notamment en vue d'établir une équipe à notre bureau de Londres.

L'objectif du groupe Titres de créance de sociétés fermées consiste à profiter d'occasions uniques découlant d'événements précis, comme des occasions d'acquisition, de refinancement, de restructuration et de recapitalisation. Ce groupe cible les placements directs dans des prêts adossés, des obligations de sociétés fermées à rendement élevé, des financements mezzanine et dans d'autres titres de créance, principalement sur les marchés nord-américain et européen. Ce groupe a conclu ses premiers placements au cours de l'exercice 2009 et prévoit une augmentation importante de ses activités au cours du prochain exercice.





## En quelques mots

## Message du président du conseil

## Message du président

## Conseil d'administration

## Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

## États financiers

## Rapport de gestion

### Activités des services de placement

### Placements sur les marchés publics

### Placements privés

## ● Placements immobiliers

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

### Objectifs pour l'exercice 2010

### Obligation de rendre des comptes et communication de l'information

### Partenaires de placement

## Rapport sur la rémunération de la direction

### PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour objectif de créer un portefeuille qui générera des rendements stables et qui conservera sa valeur relative durant les divers cycles économiques. Au cours des quatre derniers exercices, ce service a constitué un important portefeuille d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et de propriétés industrielles de grande qualité en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Le portefeuille se diversifie non seulement par type de placement (placements principaux, placements à valeur ajoutée et placements opportuns), mais aussi par région et par secteur afin d'optimiser les rendements ajustés en fonction du risque.

Les marchés immobiliers ont été durement touchés par la crise financière au cours du dernier exercice, le manque de capital et la diminution de l'activité économique ayant forcé les consommateurs et les entreprises à réduire leurs dépenses. Les contraintes touchant les sources de financement habituelles, particulièrement aux États-Unis et au Royaume-Uni, et la diminution du prix et de l'évaluation des actifs ont eu une incidence néfaste sur notre portefeuille. Sur le marché du Royaume-Uni, par exemple, nous avons des placements dans des propriétés dont la valeur a diminué considérablement, mais qui ont continué de générer des revenus stables, car elles sont entièrement louées à long terme à des locataires sûrs. Ainsi, malgré une diminution de l'évaluation de l'actif en raison de la conjoncture actuelle, nous demeurons optimistes quant à la valeur à long terme de ces actifs.

Dans le contexte d'incertitude actuel, notre service Placements immobiliers a examiné et évalué un grand nombre d'occasions de placement au cours du dernier exercice. Bien que notre équipe des Amériques et notre équipe International se soient intéressées à de nombreuses occasions de

placement attrayantes découlant du ralentissement économique, dans la plupart des cas, nous avons décidé de ne pas conclure l'opération parce qu'elle ne répondait pas à nos critères de placement en ce qui a trait aux rendements ajustés en fonction du risque. Cette situation est en grande partie attribuable à la volatilité actuelle des cours qui devraient finir par se stabiliser. Nous prévoyons qu'un grand nombre d'occasions de placement se présenteront encore à l'exercice 2010 et nous continuerons d'appliquer notre approche prudente et rigoureuse en matière de placement. Grâce aux avantages que nous procurent notre horizon de placement à long terme et à notre solide situation de trésorerie, nous pouvons nous permettre d'être des investisseurs patients. Malgré l'environnement difficile à court terme sur les marchés immobiliers, nous estimons que nous serons en bonne position pour saisir des occasions futures de placement immobilier attrayantes à prix avantageux.

Au cours de l'exercice 2009, ce service a enregistré un rendement négatif de 14,0 pour cent, soit un montant négatif de 1,1 milliard de dollars, comparativement à un rendement de 8,1 pour cent, ou un montant de 0,5 milliard de dollars, à l'exercice 2008. Le rendement annualisé sur quatre ans s'est établi à 9,7 pour cent. Pour l'exercice 2009, le service Placements immobiliers a dégagé un rendement à valeur ajoutée négatif de 75 points de base, ce qui correspond à un montant négatif d'environ 0,9 milliard de dollars par rapport à son indice de référence. La valeur ajoutée pour la période de trois exercices depuis la mise en œuvre du portefeuille de référence du RPC s'établit à un taux négatif de 43 points de base, soit un rendement négatif d'environ 0,6 milliard de dollars.

L'actif immobilier net, qui comprend les biens privés gérés par le service Placements immobiliers ainsi que le portefeuille de fiducies de placement immobilier géré par le service Placements sur les marchés publics, totalisait 6,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2009, soit le même montant qu'à la fin de l'exercice 2008. L'actif net en biens immobiliers privés s'est établi à 6,7 milliards de dollars en fin d'exercice, en hausse de 0,3 milliard de dollars par rapport à 6,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008; l'écart correspond à l'actif du portefeuille de fiducies de placement immobilier.

Les évaluations effectuées à la fin de l'exercice 2009 reflétaient la pression à la baisse exercée par la crise financière soutenue et la contraction de l'économie observées à l'échelle mondiale. Les experts au Royaume-Uni, où notre exposition au risque à l'étranger est la plus grande, ont été particulièrement agressifs dans leurs réductions de la valeur des biens. Bien que les évaluations à la valeur du marché à cet endroit et ailleurs puissent refléter leur juste valeur dans le contexte baissier actuel, nous sommes d'avis qu'elles ne reflètent pas la valeur intrinsèque réelle que nous pouvons réaliser au fil du temps en tant qu'investisseur à long terme bien capitalisé.

Les nouveaux engagements à l'égard des biens immobiliers privés ont totalisé 2,6 milliards de dollars, dont la plus grande partie doit être investie au cours des exercices 2010 et 2011. Nous nous attendons à ce qu'il y ait une grande disponibilité d'actifs à risque à des prix intéressants au cours des prochains exercices en raison du transfert massif, en franchise d'impôt, de titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux prévu pour les années civiles 2010 et 2011.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

● Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

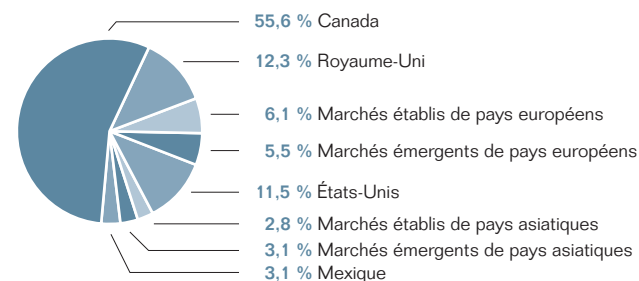
Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2009



Nous investissons au moyen de fonds gérés à l'externe et de coentreprises; à l'heure actuelle, 22 partenaires externes gèrent 42 placements pour notre compte. À la fin de l'exercice 2009, les propriétés canadiennes représentaient 55,6 pour cent du portefeuille, comparativement à 62,8 pour cent à l'exercice précédent, ce qui reflète l'accent que met l'Office sur la diversification mondiale ainsi que la taille limitée du marché immobilier canadien.

Le service compte deux équipes de placement établies à l'étranger et deux équipes de soutien. L'équipe des Amériques s'occupe de l'hémisphère occidental et l'équipe International est responsable de tous les autres marchés. Nous avons également deux équipes de soutien : Recherche et Structuration de placements et opérations. Le nombre total d'employés réguliers à temps plein a augmenté, passant de 23 à 32, principalement en raison des embauches pour les bureaux de Londres et de Hong Kong. Le recrutement et la mutation de personnel de Toronto pour les bureaux de Londres et de Hong Kong seront en grande partie terminés à l'exercice 2010 et les deux bureaux seront alors entièrement opérationnels.

**Amériques :** Comme nous l'avons mentionné plus tôt, au cours de l'exercice précédent, l'équipe des Amériques a consacré une grande partie de son temps à évaluer un grand nombre d'occasions dans les principaux marchés. L'équipe a décidé de ne pas saisir la plupart de ces occasions parce qu'elle trouvait les évaluations trop élevées par rapport à la conjoncture actuelle. Par conséquent, nous avons limité nos placements et nous demeurons patients, car nous pouvons entrer sur le marché à tout moment lorsqu'une occasion à long terme suffisamment attrayante se présentera. Au cours du dernier exercice, cette équipe a pris deux nouveaux engagements importants envers des sociétés avec lesquelles nous entretenons déjà une relation.

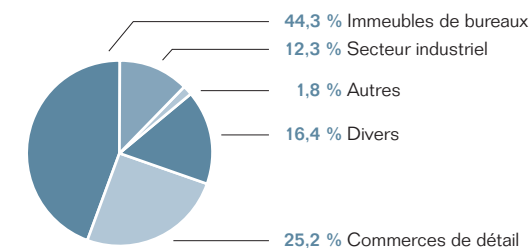
- Nous avons engagé un montant de 200 millions de dollars pour nous associer au Fonds de placement immobilier RioCan pour la construction de trois nouveaux mégacentres commerciaux à Calgary et à Toronto au cours des trois prochains exercices si les conditions du marché le permettent.
- Nous avons engagé un montant de 250 millions de dollars américains (310 millions de dollars) dans le Brookfield Real Estate Fund II établi à New York pour du financement mezzanine, principalement aux États-Unis.

Le rapport annuel de l'exercice précédent faisait mention de deux projets canadiens qui étaient en cours : un immeuble du Constitution Square, à Ottawa, que nous détenons avec Oxford Properties, et le Centre Mall à Hamilton, en Ontario, détenu en partenariat avec Osmington Inc. Le Constitution Square a été loué en quasi-totalité dès sa construction achevée. Nous avons commencé la construction pour remplacer le Centre Mall par un nouveau mégacentre commercial.

À l'exercice 2010, cette équipe prévoit se concentrer sur les États-Unis, car la crise économique présente des occasions à des prix fort avantageux. Nous avons aussi évalué des occasions au Brésil, qui offre une économie diversifiée et de nombreux liens commerciaux, particulièrement avec l'Europe et l'Asie.

PLACEMENTS IMMOBILIERS –  
DISTRIBUTION PAR TYPE DE PRODUITS

Au 31 mars 2009



**International :** Le marché immobilier international a également subi l'incidence néfaste de l'incertitude liée à l'évaluation des actifs. À l'instar de l'équipe des Amériques, l'équipe International a examiné un grand nombre d'occasions, mais n'a pris des engagements que pour un nombre limité de placements qui sont bien positionnés dans leurs marchés respectifs et qui représentent une future source de revenu stable à long terme pour le portefeuille. À mesure que cette incertitude liée à l'évaluation des actifs diminue et que les évaluations se stabilisent, nous pouvons nous attendre à ce qu'un plus grand nombre d'opérations soient conclues dans un avenir rapproché.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

● **Placements immobiliers**

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Cette équipe a permis d'élargir notre portée géographique jusqu'en Turquie grâce à un engagement de 250 millions d'euros (430 millions de dollars) dans le Multi Retail Turkey Fund, qui compte 21 centres commerciaux dont la construction est terminée, en cours ou à l'étape de la planification. Ces centres commerciaux sont construits selon les normes européennes et ils sont occupés par des locataires affichant une marque de commerce. Le programme est géré par Multi Corporation, le plus important promoteur du secteur du commerce de détail d'Europe, et devrait être terminé dans trois à cinq ans.

Nous avons fait notre deuxième placement en Chine au moyen d'un engagement à placer 150 millions de dollars américains (185 millions de dollars) dans le Raffles City China Fund géré par CapitaLand, l'une des plus importantes sociétés immobilières d'Asie. Selon les plans, nous devrions terminer quatre principaux projets à usage mixte à Shanghai, à Beijing, à Chengdu et à Hangzhou d'ici 2012.

Nous avons pris d'autres engagements importants, notamment les suivants :

- Un placement secondaire de 65 millions d'euros (110 millions de dollars) dans le ProLogis European Properties Fund II, qui investit dans des installations industrielles, d'entreposage et logistiques modernes au Royaume-Uni et en Europe. Ce placement constitue un bon exemple de notre capacité à acquérir des actifs à des prix intéressants dans la conjoncture actuelle.
- Un placement de 400 millions de dollars américains (490 millions de dollars) dans le Morgan Stanley Real Estate Fund VII, qui représente un mandat diversifié à l'échelle mondiale et aussi le deuxième fonds immobilier de Morgan Stanley dans lequel nous avons fait un placement.
- Un placement de 200 millions d'euros (340 millions de dollars) dans le Blackstone Euro Fund III pour l'acquisition d'actifs en difficulté au Royaume-Uni et en Europe continentale. Il s'agit du troisième fonds Blackstone dans lequel nous faisons un placement.
- Un placement de 200 millions de livres sterling (355 millions de dollars) dans le fonds LaSalle UK Merlin Fund qui cible des biens immobiliers en difficulté au Royaume-Uni. Il s'agit du septième fonds LaSalle dans lequel nous faisons un placement.

Nous portons notre attention sur quelques marchés sélectionnés afin d'approfondir nos connaissances et de prendre de l'expansion. Pour l'exercice 2010, notre priorité sera de tirer parti des occasions liées à des actifs en difficulté, tout particulièrement au Royaume-Uni et en Australie. Nos activités sur les marchés émergents viseront surtout la Chine, le Mexique, le Brésil et la Turquie, où nous prendrons en considération uniquement les propriétés qui respectent les mêmes normes que nous appliquons sur les marchés développés.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

● **Placements immobiliers**

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLE	Ville	Province/État	Pays	Superficies brute de location (en pi <sup>2</sup> )	Participation (en %)
<b>IMMEUBLES DE BUREAUX</b>					
Altius Centre	Calgary	AB	Canada	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	818 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	Canada	473 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	Canada	407 000	50
Edmonton City Centre (Office)	Edmonton	AB	Canada	998 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	Canada	184 000	50
Scotia Place	Edmonton	AB	Canada	560 000	40
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	256 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	169 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	349 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	Canada	1 055 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	630 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 420 000	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	1 474 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	802 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	491 000	50
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
Stoneridge Corporate Plaza	Pleasanton	CA	États-Unis	560 000	49
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	707 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
Dominion Plaza	Denver	CO	États-Unis	588 000	39
410 Building	Denver	CO	États-Unis	419 000	39
Civic Center Plaza	Denver	CO	États-Unis	586 000	39
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	325 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	476 000	49
<b>TOTAL — IMMEUBLES DE BUREAUX</b>				<b>18 321 000</b>	

précédent

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

● Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLE	Ville	Province/État	Pays	Superficies brute de location (en pi <sup>2</sup> )	Participation (en %)
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>					
Edmonton City Centre (Retail)	Edmonton	AB	Canada	812 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	483 000	80
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	339 000	80
Century Centre	London	ON	Canada	98 000	80
White Oaks Mall	London	ON	Canada	691 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	524 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	539 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	458 000	80
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	135 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 454 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 160 000	80
Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Rivermeadow	Edmonton	AB	Canada	208 000	50
<b>TOTAL — CENTRES COMMERCIAUX</b>				<b>7 884 000</b>	
<b>BIENS À L'ÉTRANGER</b>					
1 Bunhill Row	Londres	—	Royaume-Uni	264 000	80
55 Bishopsgate	Londres	—	Royaume-Uni	193 000	80
Whitefriars Quarter	Canterbury	—	Royaume-Uni	600 000	50
<b>TOTAL — BIENS À L'ÉTRANGER</b>				<b>1 057 000</b>	
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE</b>				<b>27 262 000</b>	

précédent

suit





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

● **Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers**

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Perspectives sur l'économie et les marchés financiers

L'économie mondiale connaît la pire crise financière et le pire ralentissement économique depuis la Crise de 1929. Les premiers soubresauts de la crise financière ont été ressentis en août 2007 en raison des pertes enregistrées au titre des prêts hypothécaires à risque américains, mais c'est après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 que les conditions se sont détériorées de façon plus marquée. Les écarts de taux d'intérêt des obligations de sociétés ont atteint des niveaux records, le marché interbancaire et le marché du papier commercial sont devenus illiquides et les marchés des actions se sont effondrés.

Les conditions de crédit se sont resserrées, de même que l'activité économique dans les économies établies. Les États-Unis, le Canada, le Japon, l'Allemagne, la Corée et le Royaume-Uni ont tous enregistré de fortes baisses de production au cours des trois derniers mois de 2008 et des mois de janvier à mars 2009. Le commerce international a chuté, donnant lieu à un ralentissement radical en Chine et dans d'autres marchés émergents qui fabriquent des produits et dépendent de l'exportation ainsi que dans des pays de production primaire comme la Russie et le Brésil. Les principales banques centrales ont réagi à la crise en réduisant considérablement les taux d'intérêt à court terme à des niveaux records et en augmentant de façon substantielle les liquidités injectées dans les marchés. L'assouplissement monétaire marqué opéré et la ruée générale vers des valeurs sûres ont fait baisser le rendement des obligations d'État à des niveaux jamais vus. Les gouvernements des États-Unis, du Royaume-Uni et de la zone euro ont injecté des fonds pour la restriction du

capital des banques et la plupart des pays du G-20 ont mis en œuvre des mesures de relance budgétaire d'envergure. Ces efforts contribueront probablement à modérer le repli économique, mais entraîneront une augmentation importante de l'endettement des gouvernements.

Les retombées économiques de la crise financière continueront probablement de se faire sentir tout au long de l'année civile 2010. Les principales économies établies devraient se contracter à court terme, le resserrement des conditions de crédit pour les entreprises et les consommateurs ainsi que la forte diminution de l'avoir net des ménages ayant pour effet de freiner les dépenses des consommateurs et des entreprises. Les taux de chômage devraient augmenter rapidement tout au long de l'année et les faibles taux d'utilisation des ressources devraient se traduire par de très faibles taux d'inflation et même par une légère déflation dans certains pays. Dans le contexte d'un taux de chômage élevé et d'un faible taux d'inflation, il est probable que les principales banques centrales maintiendront les taux directeurs à leur plus bas niveau pendant une longue période. Même si l'on s'attend à ce que le recul soit majeur dans toutes les principales économies, la récession au Canada devrait être atténuée dans une certaine mesure par la position relativement saine du système bancaire canadien et par le fait que le marché canadien de l'habitation n'était pas trop surévalué.

L'amélioration progressive des conditions du marché du crédit observée depuis novembre 2008 devrait se poursuivre au cours de l'exercice à venir, alors que les systèmes bancaires sont recapitalisés et que l'aversion pour le risque diminue. L'assouplissement du crédit, conjugué au maintien de taux directeurs peu élevés,

aux mesures de relance budgétaire sérieuses et au ralentissement économique considérable devraient donner lieu à une reprise significative de l'activité économique au cours de l'année civile 2010. Si les efforts des gouvernements pour recapitaliser leurs systèmes bancaires et régulariser le fonctionnement des marchés du crédit s'avèrent inefficaces, alors la reprise économique sera retardée. Bien que les marchés émergents seront durement touchés par la crise, l'Inde et la Chine devraient demeurer les chefs de file mondiaux de la croissance tant pendant le ralentissement économique qu'à la reprise de l'économie mondiale.

Les marchés des actions devraient demeurer volatils à court terme alors que l'incertitude continue de planer sur l'économie mondiale. Toutefois, la reprise éventuelle de l'activité économique et l'amélioration des conditions du marché du crédit sont de bon augure pour le rendement des actions à moyen terme (de trois à cinq ans). Après plusieurs trimestres de croissance économique soutenue, les banques centrales commenceront vraisemblablement à augmenter leurs taux d'intérêt à la fin de l'année civile 2010 et en 2011, exerçant ainsi une pression à la hausse sur le rendement des obligations. La remontée observée à l'égard du rendement du marché boursier et les importantes hausses des taux d'intérêt semblent indiquer un écart de rendement plus grand que la normale des actions par rapport aux titres à revenu fixe du gouvernement à moyen terme. La reprise de l'activité économique mondiale devrait soutenir les prix des marchandises en faveur du dollar canadien.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

● Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction



## Objectifs pour l'exercice 2010

Au cours de l'exercice 2009, l'Office a atteint les objectifs ou a franchi les étapes établis en ce qui a trait à nos quatre objectifs échelonnés sur plusieurs années : poursuivre la diversification du portefeuille de placements, continuer de consolider la structure organisationnelle de nos trois bureaux en vue de renforcer nos capacités de placement, continuer d'exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de processus opérationnels et de technologies pour être en mesure de mettre en œuvre notre stratégie de placement à long terme, et générer des rendements à valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence du RPC sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Les principaux faits marquants de ces réalisations par rapport aux objectifs sont décrits à la page 6.

Les objectifs pour l'exercice 2010 représentent une continuité des objectifs fixés pour l'exercice précédent, puisqu'ils demeurent pertinents pour notre stratégie à long terme et notre évolution en tant qu'organisme.

Notre principal objectif est de générer des rendements à valeur ajoutée pour la caisse du RPC, déduction faite des charges, sur des périodes de quatre exercices consécutifs.

Pour atteindre nos objectifs, nous nous concentrerons sur trois objectifs clés :

- Poursuivre la diversification de la caisse du RPC par régions et par stratégies alpha.
- Continuer de renforcer nos capacités internes en vue de mettre en œuvre de nouveaux programmes de placement et de diversifier les placements géographiquement.

- Exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années en vue d'améliorer les processus opérationnels et les technologies pour être en mesure de mettre en œuvre notre stratégie de placement à long terme.

## Portefeuille de liquidités affectées aux prestations

L'Office est responsable du programme de gestion des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs requis à cette fin sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements et sont gérés séparément à titre de portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Ce portefeuille comporte des instruments du marché monétaire liquides 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 du portefeuille consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse l'indice de rendement de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2009, le rendement du portefeuille s'est établi à 1,9 pour cent représentant 20,1 millions de dollars, contre 2,0 pour cent pour l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 784 millions de dollars.

## Maintenir l'efficacité de l'organisme

L'Office a poursuivi sa trajectoire de croissance au cours de l'exercice 2009; nous avons élargi nos activités de placement, renforcé nos systèmes opérationnels et de surveillance, et avons fait des progrès au chapitre de l'élaboration de processus et de systèmes évolutifs pour soutenir nos programmes de gestion des placements et des risques.

Maintenant que nos bureaux de Londres et de Hong Kong sont entièrement fonctionnels, ils seront avant tout destinés à nos programmes de placement en actions et en titres de créance de sociétés fermées, en infrastructures et en biens immobiliers, et ils nous permettront d'améliorer notre capacité à établir des relations avec de nouveaux partenaires et à renforcer celles que nous entretenons avec nos partenaires existants en Asie et en Europe, d'approfondir notre connaissance et notre compréhension de la culture locale de ces régions clés, et d'avoir accès à des occasions de placement. Comme il est mentionné à la page 40, le bureau de Hong Kong nous a déjà permis d'accroître notre accès aux fonds d'actions de sociétés fermées en Chine. Nous nous attendons à ce que l'apport du bureau de Londres soit considérable à l'exercice 2010, puisque l'équipe de placement en biens immobiliers sur place cherche à tirer parti des marchés immobiliers en difficulté de l'Europe.

## CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation de l'Office pour l'exercice (exclusion faite des coûts de transaction et des frais de gestion externe des placements pris en compte dans le rendement des placements) se sont élevées à 189 millions de dollars, comparativement à 154 millions de dollars à l'exercice 2008. Autrement dit, les charges d'exploitation totales se sont chiffrées à 16,1 cents par tranche de 100 \$ d'actif investi, par rapport à 12,9 cents à l'exercice précédent. Cette augmentation est en partie attribuable au fait que l'actif net de la caisse a diminué de 17,2 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Compte tenu que nous nous concentrons sur le rendement généré sur des périodes de quatre exercices, nous envisageons le recouvrement des charges d'exploitation sur des périodes de quatre exercices et non sur des périodes de un exercice. La hausse des charges découle en grande partie de la mise en œuvre continue de nos programmes de gestion active des placements.

En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

● Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Comme nous continuons de renforcer nos capacités internes pour soutenir ces programmes, nous engageons des coûts à mesure qu'augmentent la portée, l'ampleur, la complexité et l'étendue géographique de nos activités de placement. La hausse des dépenses au cours de l'exercice 2009 est par ailleurs liée aux nouveaux coûts de dotation en personnel des bureaux de Londres et de Hong Kong, ainsi qu'à la hausse des coûts d'occupation des trois bureaux.

Les dépenses engagées à l'exercice 2009 comprennent également les frais encourus pour renforcer les systèmes en vue de mieux prévoir, gérer et surveiller les risques liés au portefeuille. Nous engageons également des frais pour créer des systèmes de soutien particuliers pour nos activités de gestion active des placements et, dans certains cas, pour rapatrier à l'interne ces services qui étaient fournis par des fournisseurs de services externes. Le fait de rapatrier ces fonctions à l'interne nous a permis de nous assurer que les systèmes connexes répondent à nos besoins uniques, qu'ils sont suffisamment évolutifs et qu'ils sont mieux intégrés à notre cadre de contrôles internes.

Compte tenu que les coûts engagés relativement à la gestion active devraient être justifiés par une croissance des rendements, la rémunération de la direction est fondée sur les rendements générés sur une période de quatre exercices seulement après le recouvrement de la totalité des charges d'exploitation, incluant les coûts de transaction et les frais de gestion externe des placements. En plus d'être présenté déduction faite des charges, le rendement à valeur ajoutée aux fins de la rémunération est également évalué par rapport au portefeuille de référence du RPC, lequel ne constitue aucune provision pour les frais de placement et les charges d'exploitation. Ainsi, le rendement à valeur ajoutée couvre bien les coûts engagés pour générer des rendements bêta et alpha.

Pour plus de précisions sur les charges d'exploitation, se reporter à la note 8 des états financiers consolidés. Les frais de gestion externe des placements sont indiqués à la note 2b(i).

## RESSOURCES HUMAINES

L'Office compte des employés très engagés qui tiennent à la réalisation de notre mission en accordant une attention particulière à nos principes directeurs. Pour nous, ils constituent la plus importante ressource de l'organisme, ainsi qu'un élément déterminant de notre réussite à long terme.

Le nombre d'employés réguliers à temps plein a augmenté de 122 pour atteindre 490 employés, ce qui correspond à nos prévisions de croissance de l'an dernier. Ce nombre tient compte des employés embauchés pour la dotation en personnel des nouveaux bureaux de Londres et de Hong Kong, de la constitution d'une équipe qui se consacre aux titres de créance de sociétés fermées ainsi que de l'évolution du service Trésorerie, risque, exploitation et technologie. L'augmentation de notre effectif au cours de l'exercice découle du fait que la portée et la complexité des activités de placement et des systèmes de soutien interne continuent de s'accroître. Pour l'exercice 2010, nous prévoyons embaucher environ 100 nouveaux employés. Par la suite, notre taux de croissance devrait diminuer et nous prévoyons actuellement qu'il sera inférieur à dix pour cent à l'exercice 2011.

L'embauche du personnel de direction est maintenant en grande partie terminée; nous avons nommé dix personnes à des postes de vice-président ou de niveau supérieur. Ces cadres supérieurs, recrutés au Canada ainsi que dans d'autres pays, ont une vaste expérience et expertise dans leurs domaines respectifs.

Notre personnel constitue notre actif le plus précieux et la capacité de repérer des leaders compétents et de les maintenir en poste est essentielle à la réussite et à la survie de notre organisme. Le recrutement et le maintien en poste des meilleurs professionnels demeurent un objectif clé. Le bouleversement du secteur financier causé par la crise financière mondiale a entraîné l'augmentation du nombre de candidats expérimentés disponibles pour combler les postes à l'organisme. Nous recherchons, en plus de l'expérience, des candidats qui partagent nos principes directeurs et notre passion à l'égard de notre mission, qui cadrent avec notre culture et qui désirent entretenir une relation d'emploi à long terme. L'établissement d'une culture appropriée contribue à la mise en œuvre de notre stratégie et à l'adoption d'une attitude à l'égard du risque bien ancrée dans tout l'organisme.

Le taux d'attrition de l'Office demeure inférieur à la moyenne du secteur des services financiers. Nous attribuons notre réussite à cet égard à l'offre d'emploi que nous proposons et à notre solide réputation sur le marché. En outre, nos actifs et nos ressources nous placent parmi les plus importants fonds de capitaux à but unique à l'échelle mondiale. De plus, nous utilisons une approche distincte et rigoureuse en matière de placement, nous avons à cœur d'embaucher et de former des employés talentueux qui font preuve d'esprit d'équipe et nous adhérons aux normes d'éthique les plus strictes. L'ouverture de bureaux à Hong Kong et à Londres a renforcé notre position en tant qu'organisme de placement d'envergure mondiale.

précédent

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

● Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

Comme nous avons un mandat multigénérationnel, nous concentrons nos efforts sur la création d'un organisme qui durera et réussira pendant très longtemps. Pour y parvenir, il est essentiel de s'engager à élaborer un plan de relève du leadership afin de s'assurer de la richesse des compétences des membres de la direction. Au cours de l'exercice 2009, la direction a voué une attention particulière à cette question, qui demeurera une priorité au cours des années à venir.

Alors que nous poursuivons nos efforts pour renforcer nos capacités, le recours à des partenariats externes demeure un élément important quant à la manière dont l'Office investit et crée de la valeur. Vous trouverez à la page 69 la liste de nos 115 partenaires de placement en date de la fin de l'exercice 2009, soit 13 de plus qu'à l'exercice précédent.

Les partenariats efficaces nous permettent d'accéder aux marchés et aux stratégies plus rapidement et de diversifier nos placements davantage que si nous agissions seuls. Les partenaires externes nous aident aussi à consolider nos compétences internes en partageant avec nous leurs connaissances de pointe exclusives.

La plupart des investisseurs institutionnels sont des fournisseurs de capital relativement passifs pour leurs partenaires externes. Pour l'Office, les relations avec les partenaires externes constituent des alliances qui bénéficient aux deux parties et notre programme de placement interne a été conçu de manière à compléter et non à concurrencer les activités de nos partenaires.

## TRÉSORERIE, RISQUE, EXPLOITATION ET TECHNOLOGIE

Le rapport annuel de l'année dernière faisait mention de la décision qui avait été prise de diviser les responsabilités du service Finances et exploitation pour créer deux unités mieux définies et répartir plus clairement et plus efficacement les responsabilités. La restructuration s'est terminée au cours de l'exercice 2009 avec l'embauche de deux nouveaux vice présidents principaux et de trois nouveaux vice présidents provenant du secteur.

Au sein du nouveau service Trésorerie, risque, exploitation et technologie, le chef de l'exploitation a la responsabilité d'un large éventail d'activités qui soutiennent nos activités de placement, notamment l'évaluation de titres, l'évaluation et la présentation des risques, de même que la plateforme technologique de tout l'organisme. Comme son nom l'indique, ce service comporte quatre divisions distinctes.

**Services de trésorerie** : Ce groupe s'occupe de la prévision et de la gestion centralisées de la trésorerie afin de s'assurer que nous disposons des liquidités nécessaires pour répondre à tous les besoins en trésorerie de la caisse du RPC. Ce groupe fera partie intégrante du programme d'émission de titres de créance prévu de l'Office et s'occupera également de l'évaluation du rendement. À l'exercice 2010, l'approche du portefeuille global sera intégrée à notre cadre d'évaluation du rendement. Cette méthode permettra de repérer de façon précise la source de financement de chaque placement. Puisque le portefeuille de référence du RPC ne contient aucune portion en espèces, les titres de sociétés ouvertes de la caisse du RPC servent de source de financement. Cette méthode permet de déterminer les rendements perdus sur les titres vendus pour financer d'autres programmes de placement et de comparer ces rendements perdus aux rendements générés par les titres acquis. Cette méthode

permet une transparence totale à l'égard du coût de financement réel d'un placement ainsi que de son apport en matière de valeur ajoutée.

**Risque** : Ce groupe, nommé Gestion du risque de placement, fournit des évaluations complètes des risques qui décrivent avec précision les risques financiers potentiels avec lesquels doit composer l'organisme. Les risques financiers comprennent notamment le risque de marché, le risque de crédit, le risque de contrepartie et le risque d'illiquidité. Les mesures utilisées comprennent la valeur à risque, la valeur à risque de crédit, les résultats des tests de tension et d'autres évaluations du risque au besoin. Le risque de marché selon la valeur à risque ou la valeur à risque de crédit sont surveillés afin de s'assurer qu'ils respectent les limites établies par le conseil et le budget accordé au risque par la direction. L'utilisation de systèmes de gestion des risques dans le contexte des régimes de retraite est maintenant plus fréquente. Les systèmes sont généralement en mesure d'utiliser des modèles complexes pour analyser les données historiques en vue d'aider à évaluer et à prévoir les risques. Nous surveillons régulièrement la pertinence des systèmes afin de nous assurer qu'ils peuvent supporter la complexité de nos programmes. En plus de nous fonder sur les résultats analytiques, nous nous en remettons également à notre jugement, lequel est basé sur notre expérience, afin d'éviter de nous fier indûment aux systèmes.

Le groupe Gestion du risque de placement fournit l'information présentée ci-dessus aux services de placement quotidiennement, au comité de planification des placements mensuellement et au conseil d'administration trimestriellement. Il constitue également le groupe opérationnel du nouveau comité de gestion du crédit dont il est question à la page 25.





[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[Placements sur les marchés publics](#)[Placements privés](#)[Placements immobiliers](#)[Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers](#)[● Objectifs pour l'exercice 2010](#)[Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information](#)[Partenaires de placement](#)[Rapport sur la rémunération de la direction](#)

Le groupe Gestion du risque de placement donne de l'information aux services de négociation pour quantifier les risques financiers découlant des opérations de placement, et du soutien quantitatif pour valider les modèles financiers et les protocoles d'évaluation. Le groupe a également la responsabilité d'élaborer et de maintenir un cadre stratégique qui favorise l'adoption de pratiques exemplaires en matière de gestion des risques et de gouvernance.

**Exploitation** : Ce groupe a la responsabilité de présenter l'information sur les titres que nous détenons et sur leur valeur. Des équipes spécialisées pour chacun des services Placements sur les marchés publics, Placements immobiliers et Placements privés assurent un rapprochement, une présentation et un règlement appropriés des opérations, de même qu'une évaluation juste de nos portefeuilles.

**Technologie** : Ce groupe, qui offre des services d'information, est responsable des systèmes d'applications et de données qui soutiennent nos activités de placement ainsi que des réseaux et de l'infrastructure technologique utilisés dans les trois bureaux de l'organisme. Compte tenu de la complexité de nos besoins en matière de systèmes, ce groupe accorde beaucoup de temps à la mise en œuvre et à l'exploitation de nos systèmes d'analyse et d'exécution des placements d'envergure mondiale.

Au cours de l'exercice 2009, le service Trésorerie, risque, exploitation et technologie a effectué la mise en œuvre du système de gestion des dérivés entièrement électronique dont nous avons fait mention dans le rapport annuel de l'an dernier. Ce système permet de faire un suivi de tous les aspects de chaque position sur dérivé, de son ouverture à sa liquidation. Au cours de l'exercice 2009, nous avons également procédé à la mise en œuvre d'un système permettant de consulter de façon continue l'information sur les titres de sociétés ouvertes

disponibles et pouvant être utilisés par d'autres services de placement pour financer des acquisitions. En outre, nous avons choisi le système de gestion du portefeuille et d'information comptable que nous utiliserons lorsque la comptabilité liée aux portefeuilles sera entièrement rapatriée à l'interne; la mise en œuvre devrait être terminée avant la fin de l'exercice 2010. D'ici la fin du nouvel exercice, nous avons également prévu procéder à la mise en œuvre d'un système intégré et flexible d'évaluation, d'analyse comparative et de répartition du rendement du portefeuille global qui fournira le soutien analytique nécessaire à notre approche du portefeuille global pour gérer la caisse du RPC, ainsi qu'à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement.

### Attestation du chef de la direction et du directeur des finances

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière et de nos contrôles et procédures de communication de l'information. L'évaluation a été effectuée en fonction du cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Même si l'Office n'est pas tenu par la loi de respecter les dispositions du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous avons volontairement effectué cette évaluation afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et d'obligation de rendre des comptes.

Le chef de la direction et le directeur des finances sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Le chef de la direction et le directeur des finances sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Une évaluation de la conception et de l'efficacité du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée sous la supervision de la direction, y compris le chef de la direction et le directeur des finances, et avec leur participation. Selon les résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le directeur des finances ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice. Au cours de l'exercice, aucun changement ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a été apporté.





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

● **Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information**

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Obligation de rendre des comptes et communication de l'information

L'obligation de rendre des comptes et la communication de l'information sont les caractéristiques fondamentales de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux pour répondre aux besoins de notre mission particulière en matière de placement.

### OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

L'Office doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada, soit le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, le président 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 de ce type ont eu lieu au cours de l'année civile 2008.

Une société de vérification externe effectue chaque année une vérification des états financiers de l'Office. Tous les trois ans, lorsque les ministres des Finances fédéral et provinciaux effectuent l'examen du RPC, ils peuvent exiger de l'information de l'Office. Tous les six ans, un examen externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut exiger une vérification spéciale en tout temps.

Notre conseil d'administration et son comité de vérification ont adopté des pratiques exemplaires pour la supervision de la présentation de l'information financière. La direction prépare la présentation de l'information financière et en a la responsabilité, et toutes les informations présentées au public, y compris les états financiers et les rapports annuels, doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office est allé bien au-delà des exigences prescrites par la loi et des normes de son secteur en établissant et en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et d'obligation de rendre des 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 et des employés. Ce code, qui est diffusé sur notre site Web, oblige notamment 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 au président 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 importants 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 internes pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

### COMMUNICATION DE L'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. »

La politique d'information de l'Office, de laquelle est tirée cette citation, va bien au-delà des exigences prescrites par la loi. En effet, l'Office communique plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillée du rendement de la caisse. 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 vers 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 affectées aux prestations de l'Office. Les archives conservées sur notre site Web remontent à l'exercice 1999, au cours duquel nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

- **Obligation de rendre des comptes et communication de l'information**

Partenaires de placement

Rapport sur la rémunération de la direction

## Conventions comptables

### PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers 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, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges.

Les principales conventions comptables adoptées par l'Office sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés. La plus importante des estimations comptables faites par la direction touche la valeur des placements.

### VALEUR DES PLACEMENTS

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendrait des parties compétentes, agissant en toute liberté dans des conditions 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 qui ne sont pas cotés en Bourse, par exemple des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure, des biens immobiliers privés et des dérivés négociés hors bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées entre des parties compétentes, consentantes et sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Les obligations du gouvernement du Canada qui ne sont pas négociables sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, selon les 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 de ces placements. Par conséquent, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

### MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

#### NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

À l'occasion, le Conseil des normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés révisé les normes et les conventions comptables, ce qui peut avoir une incidence sur la façon dont nous présentons nos résultats financiers. En février 2008, le Conseil des normes comptables a confirmé que les principes comptables généralement reconnus du Canada seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les entreprises ayant l'obligation publique de rendre des comptes. L'Office adoptera les IFRS pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, ainsi que pour les chiffres correspondants de l'exercice précédent.

L'Office a élaboré un plan de conversion et évalue actuellement l'incidence potentielle des IFRS sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. À l'heure actuelle, il est encore trop tôt pour commenter l'incidence prévue des IFRS sur la situation financière et les résultats d'exploitation de l'Office.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

Placements sur les marchés publics

Placements privés

Placements immobiliers

Perspectives sur l'économie et  
les marchés financiers

Objectifs pour l'exercice 2010

Obligation de rendre des comptes et  
communication de l'information

● **Partenaires de placement**

Rapport sur la rémunération de la direction

## 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  
CCMP (anciennement  
JP Morgan Partners)  
Celtic House Venture Partners  
Charterhouse Capital Partners  
Cinven  
CITIC Capital Partners  
Clairvest Group  
Coller Capital  
Credit Suisse First Boston  
CIVC Capital Partners  
CVC Capital Partners  
Diamond Castle  
Edgestone Capital Partners  
First Reserve  
FountainVest  
Friedman Fleischer & Lowe  
Capital Partners  
Goldman Sachs Vintage  
Heartland Industrial Partners  
Hellman & Friedman  
Hony Capital Fund  
Kensington Capital Partners  
Kohlberg Kravis Roberts & Co.  
KRG Capital Management  
KSL Capital Partners

Lehman Brothers  
Lexington Partners  
Lightyear Capital  
Lindsay, Goldberg & Bessemer  
Lone Star Funds  
Lumira Capital  
Magnum Industrial Partners  
Matlin Patterson  
MBK Partners  
MidOcean Partners  
MPM Capital  
New Mountain Capital  
Onex Partners  
PAI Partners  
Partners Group  
Paul Capital Partners  
Performance Equity Management  
Permira  
Providence Equity Partners  
Quantum Energy Partners  
Riverstone/Carlyle  
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  
The Jordan Company  
Thomas H. Lee Partners  
Thomas Weisel Partners  
Triton  
Ventures West  
Veronis Suhler Stevenson  
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

### Placements sur les marchés publics

AQR Capital Management  
Arrowstreet Capital  
Barclays Global Investors  
BlackRock Credit Investors  
Bridgewater Associates  
Capital Fund Management  
CBRE Global Real Estate Securities  
Cevian Capital  
Concepts Multi-Strategy Institutional  
Connor Clark & Lunn Investment  
Enterprise Capital  
ESL Partners  
First Quadrant  
Goldman Sachs Asset Management  
ING Clarion Real Estate Securities  
Knight Vinke Asset Management  
Pacific Investment Management  
Company  
PanAgora Asset Management  
Relational Investors LLC  
Smith Breeden Associates  
Treesdale Partners  
ValueAct Capital

### Placements immobiliers

Bentall Capital  
Brookfield Properties Corporation  
Callahan Capital Partners  
CapitaLand Group  
DEXUS Wholesale Property Limited  
Hawkeye Partners  
Henderson Global Investors  
ING Real Estate Investment  
Management Limited  
LaSalle Investment Management  
Liquid Realty Partners  
Macquarie Global Property Advisors  
Morgan Stanley Real Estate  
Morguard Real Estate  
Investment Trust  
Multi Corporation  
Osmington Inc.  
Oxford Properties Group  
ProLogis  
RioCan Real Estate Investment Trust  
The Blackstone Group  
The Westfield Group  
TIAA-CREF Asset Management  
USAA Real Estate Company

### Infrastructures

Macquarie Bank Limited

précédent



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Analyse de la rémunération

### Rapport sur la rémunération de la direction

#### Aperçu

##### PRINCIPES DU CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION DE L'OFFICE

À titre d'organisme de gestion de placements professionnel exerçant ses activités dans le secteur privé, l'Office d'investissement du RPC est doté d'un modèle de gouvernance qui établit un équilibre entre l'obligation de rendre des comptes du secteur public et le besoin d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Ce modèle de gouvernance, qui comprend le cadre de rémunération de la direction, a été acclamé par les experts du secteur, les gouvernements étrangers, les caisses de retraite à l'échelle nationale et les institutions internationales, comme étant l'un des meilleurs modèles de gouvernance d'une caisse de retraite du secteur public.

Les trois principes clés qui constituent les assises du cadre de rémunération de la direction de l'Office sont les suivants :

1. La rémunération de la direction est déterminée par un conseil d'administration indépendant et compétent.
  - Pour que l'Office accomplisse son mandat à titre d'investisseur d'envergure mondiale, le conseil d'administration croit qu'il est essentiel d'offrir des occasions de rémunération qui permettront à l'organisme de rivaliser avec les autres investisseurs pour attirer et fidéliser des professionnels en placement et en gestion ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans ces marchés mondiaux qui constituent la pierre angulaire de nos programmes d'investissement.
2. La rémunération de la direction est fondée sur le rendement des placements sur des périodes de quatre exercices.
  - L'approche adoptée par l'Office en matière de rémunération au rendement évalue le rendement par rapport à des indices de référence du marché sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Cette période d'évaluation plus longue cadre avec la nature

du mandat de l'Office et met l'organisme à l'avant-garde des pratiques exemplaires actuelles en matière de la rémunération de la direction.

3. La rémunération de la direction est fondée sur deux critères clés du rendement :

- Le revenu de placement généré par rapport aux indices de référence du marché
- Le rendement total de l'ensemble de la caisse

##### RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION POUR L'EXERCICE 2009

La rémunération pour l'exercice 2009 est fondée sur les résultats cumulatifs de la période de quatre exercices se terminant le 31 mars 2009.

- Au cours des trois exercices depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC\* à titre d'indice de référence clé pour l'ensemble de la caisse (l'exercice 2010 sera le dernier de la première période complète de quatre exercices), nous avons généré un rendement à valeur ajoutée cumulatif de 487 points de base, ce qui correspond à un revenu de placement supplémentaire d'environ 5,3 milliards de dollars.

- Le rendement total de la caisse pour la période actuelle de quatre exercices se présente comme suit :

Exercice	Rendement de la caisse du RPC
2006	15,5 %
2007	12,9 %
2008	-0,3 %
2009	-18,6 %

Le rendement annualisé pour cette période est de 1,4 %.

- Compte tenu de la conjoncture actuelle, le conseil a décidé de ne pas verser au chef de la direction et aux

trois dirigeants responsables des placements de composante individuelle de la prime de rendement à court terme, soit la portion de la prime qui n'est pas liée au rendement sur quatre exercices. De plus, les dirigeants n'auront pas d'augmentation de salaire à l'exercice 2010.

- Cette décision, conjuguée à l'incidence du rendement des placements sur quatre exercices sur la rémunération au rendement, a donné lieu à une diminution de 31,4 pour cent d'une année à l'autre de la rémunération totale de ces dirigeants.
- Bien que le conseil considère que cette décision soit appropriée compte tenu de la conjoncture actuelle, elle n'a rien à voir avec le rendement individuel de ces dirigeants au cours de l'exercice 2009. Le conseil demeure extrêmement confiant quant à la capacité du chef de la direction et des dirigeants responsables des placements à gérer les programmes de placement et à réussir la mise en œuvre de la stratégie de placement à long terme qui visent à assurer la viabilité du RPC pour des décennies et des générations.
- Les rendements solides de 15,5 pour cent et de 12,9 pour cent enregistrés aux exercices 2006 et 2007, respectivement, de même que le rendement à valeur ajoutée de 5,3 milliards de dollars généré par rapport à l'indice de référence du marché ont continué d'avoir une incidence favorable sur les primes versées dans le cadre de la rémunération au rendement de cette année.
- À l'exercice 2010, le rendement de 15,5 pour cent ne sera plus pris en compte tandis que les rendements de 12,9 pour cent, de -0,3 pour cent et de -18,6 pour cent seront pris en compte dans le calcul des résultats de la période de quatre exercices consécutifs pendant respectivement encore un exercice, deux exercices et trois exercices et affecteront la rémunération au rendement jusqu'en 2012.

\*Pour une description plus détaillée du portefeuille de référence du RPC, se reporter à la page 17 du rapport annuel.

suivant



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● 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 et des vice présidentes principales (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 a pour fonctions :

- d'examiner et de recommander au conseil le cadre des programmes de rémunération, y compris celui des dirigeants;
- d'examiner et d'approuver ou de recommander au conseil d'approuver les objectifs de rendement à valeur ajoutée servant à établir la rémunération au rendement;
- d'établir et de surveiller le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, et d'examiner l'évaluation du rendement individuel des dirigeants effectuée par le chef de la direction ainsi que ses recommandations quant à la rémunération des dirigeants;
- de déterminer l'échelle de rémunération de chaque dirigeant en fonction de leur évaluation et en recommander l'approbation au conseil;
- d'examiner l'enveloppe de rémunération au rendement destinée aux autres membres du personnel, et d'en recommander l'approbation au conseil;
- de surveiller la présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le rapport annuel de l'Office;
- de passer en revue la structure organisationnelle, la gestion des talents et la planification de la relève, et d'examiner les avantages sociaux et les régimes de retraite du personnel ainsi que les politiques en matière de ressources humaines.

précédent

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

Pour l'exercice 2009, le CRHR était formé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Ian A. Bourne
- Pierre Choquette (s'est joint au CRHR le 13 mai 2008)
- Germaine Gibara
- Elaine McKinnon (s'est jointe au CRHR le 12 février 2009)
- D. Murray Wallace

Pour l'exercice 2010, le comité est composé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Ian A. Bourne (a quitté le CRHR le 14 mai 2009)
- Pierre Choquette
- Germaine Gibara
- Elaine McKinnon
- D. Murray Wallace

Afin de s'assurer que les programmes de rémunération à long terme de l'Office atteignent leurs objectifs, avant d'adopter les programmes ou d'y apporter des modifications, le CRHR passe en revue des scénarios de rémunération modélisés qui illustrent l'incidence des résultats futurs sur la rémunération passée et la rémunération à verser. Le CRHR estime qu'il existe un lien direct entre la rémunération des dirigeants et leur rendement, et que la rémunération modélisée selon les différents scénarios de rendement est, dans l'ensemble, raisonnable et concurrentielle et qu'elle permet la distinction voulue entre les niveaux de rémunération au rendement. Le CRHR peut, dans le cadre de l'administration de son programme de rémunération, utiliser son jugement pour déterminer le montant à accorder à chaque dirigeant.

## CONSEILLERS DU COMITÉ

Afin de s'acquitter de ses obligations à l'égard du conseil et des intervenants de l'Office, le CRHR engage directement un conseiller indépendant qui lui prodigue des conseils et l'aide à orienter ses décisions concernant la rémunération. Au cours de l'exercice 2009, le CRHR a fait appel à Hugessen Consulting Inc. (« Hugessen ») pour agir à titre de conseiller principal en raison de son expérience en matière de rémunération des dirigeants et des administrateurs auprès d'importantes institutions financières et de régimes de retraite du secteur public du Canada.

suisant





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Rapport sur la rémunération de la direction**

Hugessen a pour mandat de fournir des conseils sur le caractère concurrentiel et la pertinence des programmes de rémunération des dirigeants ainsi que sur des questions de rémunération et de gouvernance qui s'y rattachent.

Au cours de l'exercice 2009, Hugessen a également reçu le mandat de travailler en collaboration avec le CRHR pour :

- passer en revue les activités annuelles et les activités spéciales du CRHR décrites ci-dessous et apporter son soutien à ces activités;
- examiner et mettre à jour le mandat du CRHR;
- effectuer un examen du caractère concurrentiel du programme de rémunération de la direction de l'Office;
- donner un aperçu des tendances du marché en ce qui a trait à la rémunération des membres de la direction;
- réviser les sections du rapport annuel portant sur la rémunération.

Tous services fournis par Hugessen, outre son rôle de conseiller auprès du CRHR, nécessitent une autorisation préalable de ce dernier précisant l'étendue du mandat et les honoraires qui y sont associés. Le CRHR n'autorisera pas de tâches qui pourraient, selon lui, compromettre l'indépendance de Hugessen en sa qualité de conseiller. Hugessen n'a fourni aucun autre service à l'Office au cours de l'exercice 2009.

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

Au cours de l'exercice 2009, Hugessen a reçu un paiement d'environ 290 000 \$ (390 000\$ en 2008) pour la prestation de ses services.

## Activités principales du CRHR durant l'exercice 2009 (sommaire)

### ACTIVITÉS ANNUELLES

- Examen et recommandation au conseil pour l'approbation des éléments suivants :
  - cadre de rémunération global de l'Office, notamment des objectifs de rendement;
  - rajustement salarial et prime de rendement à court terme annuelle du chef de la direction pour l'exercice 2009, en fonction de l'évaluation du rendement du chef de la direction faite par le conseil;
  - rajustement salarial et prime de rendement à court terme annuelle de chacun des dirigeants recommandés par le chef de la direction pour l'exercice 2009, 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 de rendement à court terme annuelles des non-dirigeants pour l'exercice 2009;
  - présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le rapport annuel.
- Supervision de l'analyse comparative de la rémunération des dirigeants
- Examen des ententes de cessation d'emploi conclues avec les dirigeants
- Examen et approbation des objectifs de rendement des catégories d'actifs

- Supervision des programmes de recrutement et de gestion des talents
- Examen des plans de relève de la direction
- Examen des rapports du comité de retraite et approbation des modifications administratives mineures aux documents portant sur le régime de retraite
- Examen des politiques en matière de ressources humaines
- Surveillance des changements apportés aux avantages sociaux
- Révision et adoption du mandat du CRHR mis à jour

### ACTIVITÉS SPÉCIALES

- Examen et recommandation au conseil pour l'approbation de la nomination et de la rémunération des dirigeants embauchés au cours de l'exercice 2009
- Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2009, examen et confirmation du cadre de rémunération global et recommandation au conseil pour l'approbation de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse par rapport à l'indice de référence pour l'exercice 2010 aux fins de la rémunération au rendement
- Examen et recommandation au conseil pour l'approbation des modifications apportées au cadre de rémunération de quelques cadres supérieurs spécialisés des services internes
- Examen et approbation des mises à jour des programmes de primes de rendement à court terme différées

Le CRHR s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice 2009, dont quatre fois en personne. En mai 2009, le CRHR a tenu une réunion axée sur l'évaluation du rendement et les décisions touchant la rémunération concernant l'exercice 2009, et au moins deux autres réunions sont prévues durant l'exercice 2010.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## 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 de plus de 17 millions de cotisants et bénéficiaires. 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 :

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

### OBJECTIFS DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION

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

- a) recruter et fidéliser le personnel de direction le plus compétent, en particulier pour ce qui est de la gestion de placements, en étant conscient de la portée mondiale du recrutement de personnel compétent dans le secteur de sorte que l'Office doit, pour trouver les personnes clés à bon nombre de postes, être concurrentiel à l'échelle mondiale;

- b) au moyen d'un cadre de rémunération au rendement, récompenser les employés pour l'obtention de résultats qui contribuent à la capacité de l'Office à générer les rendements requis à long terme pour assurer la viabilité du RPC pour des décennies et des générations à venir;
- c) créer et maintenir un esprit de collaboration au sein de l'organisme, qui cadre avec notre approche du portefeuille global, en liant une proportion importante des primes pour les professionnels des services de placement et des services internes au rendement de la caisse du RPC. Une analyse détaillée de l'approche du portefeuille global est présentée à la page 21 du rapport de gestion.

Le cadre de rémunération de l'Office est comparable à celui d'autres régimes de retraite 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 poursuivre sa politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et au rendement individuel.

Les éléments suivants de notre programme de rémunération au rendement visent à renforcer l'alignement entre le mandat à long terme de l'Office et le rendement des employés :

- ensemble d'objectifs précis, clairs et conformes aux limites établies à l'égard du risque de placement;

- évaluation du rendement par rapport à des indices de référence du marché prédéfinis et précis, sur des périodes de quatre exercices consécutifs qui reflètent la nature à long terme de notre stratégie de placement;
- versement des primes uniquement lorsqu'il y a création de valeur par rapport à l'indice de référence du marché, selon le solde des gains à valeur ajoutée après déduction des charges d'exploitation et compte tenu du rendement absolu de la caisse du RPC pour la même période de quatre exercices consécutifs;
- rémunération au rendement assujettie à des limites minimales et maximales, de façon à assurer l'équité et à atténuer l'incidence du rendement des placements de tout exercice.

Le rendement est évalué en fonction des facteurs suivants :

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



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

Comme le montrent les tableaux ci-après, l'importance relative des mesures du rendement varie selon les responsabilités en matière de placements de chaque dirigeant :

TABLEAU 1 : IMPORTANCE RELATIVE DES PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET À LONG TERME<sup>1</sup>

	Primes de rendement à court terme			Primes de rendement à long terme	
	Rendement des placement		Rendement individuel	Rendement des placement	
	Caisse du RPC	Catégorie d'actifs		Caisse du RPC	Catégorie d'actifs
Chef de la direction	Élevée	Nulle	Élevée	Totale	Nulle
Dirigeants – Placements	Moyenne	Moyenne	Moyenne	Moyenne-élevée	Moyenne
Dirigeants – Services internes <sup>2</sup>	Moyenne-élevée	Nulle	Élevée	Totale	Nulle

<sup>1</sup> Le cadre de rémunération a été établi durant l'exercice 2006 et une période de quatre ans a été prévue pour la transition vers une pondération au taux de régime permanent. Au cours de la période de transition, le pourcentage de la prime de rendement à court terme établie en fonction du rendement de la caisse du RPC a augmenté en même temps que le pourcentage établi en fonction du rendement individuel diminuait. La période d'évaluation du rendement pour les régimes à court et à long termes est passée de un an à quatre ans, conformément aux objectifs de rendement durable de l'Office. Cette transition s'est terminée à l'exercice 2009 et les tableaux reflètent cette pondération.

<sup>2</sup> Inclut le directeur des finances.

#### POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité du cadre de rémunération de l'Office est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables embauchant des gestionnaires de placements et du personnel de talent comparables à ceux de l'Office et par rapport à des critères comme la valeur de l'actif sous gestion, la portée fonctionnelle et la complexité. Les autres caisses de retraite canadiennes 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 caisses 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.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2009 à la demande du CRHR, le comité a examiné l'information publiée par différentes caisses de retraite du secteur public notamment le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, le British Columbia Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que par Mercer dans son rapport intitulé Canadian Investment Management Survey (c.-à-d. des caisses de retraite et des organismes de gestion de placements du secteur public ayant un actif sous gestion supérieur à 20 milliards de dollars). Le comité a également étudié les données tirées d'autres sondages comme celui de McLagan intitulé Investment Management Survey.

[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[● Rapport sur la rémunération de la direction](#)

#### CADRE DE RÉMUNÉRATION

Le cadre actuel de rémunération au rendement de l'Office a été officiellement adopté en juin 2005 et a fait l'objet d'une mise à jour substantielle en mai 2007 pour refléter les changements apportés au programme de placement de l'Office ainsi que la complexité croissante de l'organisme et de ses capacités. Comme l'Office exerce une gestion des placements de plus en plus active, le besoin de professionnels en placements possédant les compétences et l'expérience requises en matière de gestion active a augmenté considérablement. L'Office se mesure à la concurrence mondiale pour l'embauche des spécialistes en placements talentueux dont elle a besoin pour atteindre ses objectifs.

Les modifications apportées au cadre de rémunération en mai 2007 s'appliquent au chef de la direction et aux principaux professionnels en placements admissibles. À compter de l'exercice 2008, le pourcentage du salaire de base correspondant à la prime de rendement à court terme a été augmenté, et un nouveau programme de rémunération et de fidélisation à long terme a été instauré. Ce programme est fondé sur des parts de fonds assujetties à des restrictions, 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. Pour résoudre les problèmes liés à l'attraction, au maintien en poste et au transfert du personnel, le conseil a également approuvé l'utilisation de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions spéciales assorties de plus courtes périodes d'acquisition des droits. Au cours de l'exercice 2009, le conseil a approuvé l'attribution de parts de fonds assujetties à des restrictions à quelques cadres hautement spécialisés des services internes.

Le conseil a adopté une politique relativement au remboursement et à l'ajustement de la rémunération au rendement en cas de retraitement des résultats financiers. La politique s'applique aux dirigeants et aux employés occupant des postes de vice président ou de niveau supérieur et à la rémunération au rendement versée ou attribuée au cours de l'exercice 2010 ou après. Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Composition de la rémunération

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 2 : RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2009<sup>1</sup>

Composition de la rémunération totale directe selon la prime cible 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)	Parts de fonds assujetties à des restrictions (résultats sur trois ans)	Rémunération totale directe
Chef de la direction	22 % (13 %)	34 % (37 %)	22 % (37 %)	22 % (13 %)	100 %
Directeur des finances <sup>2</sup>	38 % (20 %)	31 % (32 %)	31 % (48 %)	s.o.	100 %
Dirigeants – Placements	22 % (13 %)	34 % (37 %)	22 % (37 %)	22 % (13 %)	100 %
Dirigeants – Services internes <sup>3</sup>	46 % (26 %)	36 % (42 %)	18 % (32 %)	s.o.	100 %

<sup>1</sup> Pour toutes les composantes de la rémunération, sauf le salaire, les pourcentages indiqués ci-dessus reflètent les primes cibles et les primes maximales, avant les ajustements des primes de rendement à long terme et des parts de fonds assujetties à des restrictions en fonction du rendement de la caisse du RPC. Contrairement aux primes de rendement à court terme et aux primes de rendement à long terme, les parts de fonds assujetties à des restrictions ne sont pas assorties de primes maximales. Par conséquent, leur pondération dans le tableau ci-dessus ne reflète que leur valeur à la date d'attribution.

<sup>2</sup> Composition de la rémunération en fonction d'un exercice complet de participation dans chacune des composantes.

<sup>3</sup> Le programme de rémunération pour quelques cadres hautement spécialisés des services internes comprend des parts de fonds assujetties à des restrictions. Selon la prime cible, les quatre composantes de la rémunération pour ces postes ont la même pondération (c.-à-d. 25 pour cent). Selon la prime maximale, la pondération du salaire, des primes de rendement à court terme, des primes de rendement à long terme et des parts de fonds assujetties à des restrictions est de 14 pour cent, 29 pour cent, 43 pour cent et 14 pour cent, respectivement.

### SALAIRE DE BASE

Les salaires de base constituent une rémunération concurrentielle offerte aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste, et ils tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Les salaires de base sont révisés après chaque exercice et les augmentations des salaires des dirigeants, le cas échéant, sont approuvées par le conseil.

### RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Le régime de primes de rendement à court terme vise à encourager et à récompenser le rendement des placements de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actifs sur des périodes de quatre exercices consécutifs, de même que le 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 par catégorie d'actifs), compte tenu de tous les honoraires versés à gestionnaires externes et des charges d'exploitation, et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible. Le cadre d'évaluation du rendement des placements porte sur une période de quatre exercices consécutifs.

précédent

suit





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

L'Office fournit une option de report des primes de rendement à court terme qui permet aux employés de repousser jusqu'à concurrence de deux ans le versement d'une partie ou de la totalité de leurs primes de rendement à court terme. Les primes de rendement à court terme dont le versement est reporté sont placées théoriquement dans le portefeuille global de l'Office ou, si l'employé en fait le choix, dans le portefeuille de placements privés de l'Office, jusqu'à concurrence de 50 pour cent. La valeur des primes fluctue donc à la hausse ou à la baisse durant la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés 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 exercices, conformément à l'objectif général de l'Office qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada.

L'objectif de prime de rendement à long terme, qui correspond à un pourcentage du salaire, est déterminé au début de chaque exercice, et le versement des primes a lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement des placements de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actifs est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme, compte tenu de tous les honoraires versés à gestionnaires externes et des charges d'exploitation, par rapport aux indices de référence. À la fin de la période de quatre exercices, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. Par ailleurs, la prime finale varie en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur quatre exercices. Comme nous l'avons mentionné précédemment, pour résoudre les problèmes liés à l'attraction et au maintien en poste du personnel et faciliter le transfert de nouvelles embauches dans le programme régulier de primes de rendement à long terme, le programme permet également d'attribuer des primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois ans.

#### PARTS DE FONDS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS

Les parts de fonds assujetties à des restrictions visent à fidéliser les professionnels des placements chevronnés et certains cadres hautement spécialisés des services internes, et à réduire sensiblement 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 assujetties à des restrictions, soit un placement fictif de trois ans dans la caisse du RPC, fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Le tiers des droits acquis est versé en espèces à la fin de chaque année. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à long terme, ce régime permet aussi l'attribution de parts de fonds assujetties à des restrictions assorties d'une période d'acquisition des droits de deux ans, pour résoudre les problèmes liés à l'attraction, au maintien en poste et au transfert du personnel.

#### 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, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme 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 les frais de stationnement ou d'achat de titres de transport en commun, tous modérés par rapport au secteur d'activité.

[précédent](#)

[suivant](#)

1 2 3 4 5 6 7 **8** 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Sommaire du rendement

Comme nous l'avons expliqué en détail à la page 30 du présent rapport, le rendement des placements à valeur ajoutée de la caisse du RPC a dépassé le rendement de son indice de référence du marché pour les trois derniers exercices, soit depuis l'établissement du portefeuille de référence du RPC. Au cours de cette période, tel qu'en fait état le tableau suivant, la caisse du RPC a généré un rendement supérieur à celui de son indice de référence du marché et généré un rendement à valeur ajoutée cumulé de 487 points de base, ce qui correspond à un revenu de placement supplémentaire de 5,3 milliards de dollars. Après comptabilisation du total des charges d'exploitation de l'organisme, la caisse du RPC a généré un rendement à valeur ajoutée de 4,8 milliards de dollars au cours de la même période.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC, EXERCICES 2006 À 2009 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

	Rendement du portefeuille de référence	Rendement de la caisse du RPC	Fourchettes de valeurs ajoutées (en points de base)			Valeur ajoutée réelle (en points de base)	Valeur ajoutée réelle (en milliards de dollars)
			Minimale <sup>1</sup>	Cible	Maximale		
Exercice 2009	-18,6 %	-18,6 %	16,2	56,2	216,2	1,0	0,0
Exercice 2008	-2,7 %	-0,3 %	13,7	53,7	213,7	241,0	2,9
Exercice 2007	10,4 %	12,9 %	-5,0	35,0	195,0	245,0	2,4
Exercice 2006 <sup>2</sup>	s.o.	15,5 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Résultats cumulatifs	s.o.	5,8 % <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	487,0	5,3

<sup>1</sup> Pour les exercices 2008 et 2009, représente le rendement à valeur ajoutée qui doit être généré pour couvrir la totalité des charges d'exploitation de l'Office avant qu'un multiplicateur de rendement positif soit déterminé pour la rémunération au rendement à l'égard du rendement de l'ensemble de la caisse pour l'exercice.

<sup>2</sup> Le portefeuille de référence du RPC a été constitué à l'exercice 2007.

<sup>3</sup> Le rendement pour la période de rendement de quatre exercices se chiffre à 5,8 pour cent, ce qui représente un rendement annualisé de 1,4 pour cent sur les quatre exercices.

Le tableau ci-dessous résume le rendement des services de placement depuis la création du portefeuille de référence du RPC à l'exercice 2007 :

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT

Service	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
Exercice 2009	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible
Exercice 2008	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A dépassé la cible
Exercice 2007	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A largement dépassé la cible

précédent

suivant

1 2 3 4 5 6 7 8 **9** 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Rapport sur la rémunération de la direction**

Les régimes de rémunération au rendement récompensent le rendement des placements sur des périodes moyennes de quatre exercices consécutifs. Le rendement des placements pour la période de quatre exercices, allant de l'exercice 2006 à l'exercice 2009, a donné lieu à l'application d'un multiplicateur aux primes de rendement à court terme variant entre 1,54 et 2,0 fois la valeur de la prime cible des dirigeants de l'exercice considéré. Pour l'exercice 2009, les multiplicateurs appliqués aux primes de rendement à long terme se sont établis entre 1,54 et 3,0 fois la valeur de la prime cible pour les dirigeants, et à 2,6 fois la valeur de la prime cible pour le chef de la direction; le rendement de la caisse du RPC pour la période de rendement de quatre exercices se chiffre à 5,8 pour cent, ce qui représente un rendement annualisé de 1,4 pour cent sur les quatre exercices. De plus amples renseignements sur le rendement des placements de chacun des services sont présentés dans le rapport de gestion.

L'Office s'est également fixé des objectifs autres que financiers pour l'exercice 2009, lesquels sont énoncés dans le rapport annuel 2008. Une série de 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 globale de chacun des principaux objectifs de l'Office à la fin de l'exercice :

TABLEAU 5 : SITUATION DES OBJECTIFS AUTRES QUE FINANCIERS

OBJECTIFS	Situation à la fin de l'exercice
Poursuivre la diversification du portefeuille dans d'autres régions géographiques et catégories d'actifs et au moyen de stratégies alpha	Atteint
Continuer de renforcer nos capacités internes afin de gérer efficacement l'expansion et la mise en œuvre de nos programmes de placement	Atteint
Continuer d'exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années en vue de mettre en place des processus de gestion et opérationnels et des technologies qui nous permettront de déployer notre stratégie de placement à long terme	Atteint

[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[● Rapport sur la rémunération de la direction](#)

### 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 établissent des objectifs clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers énoncés ci-dessus. Le CRHR évalue ensuite, à la fin de l'exercice, le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs. Cette évaluation est par la suite soumise à l'approbation du conseil et utilisée pour déterminer la composante individuelle de la prime de rendement à court terme de M. Denison pour l'exercice considéré et son salaire de base pour l'exercice suivant. Le rendement des placements de la caisse du RPC au cours de la période de quatre exercices sert à déterminer la pondération de sa prime de rendement à court terme et de toutes ses primes de rendement à long terme. Pour l'exercice 2009, la rémunération de M. Denison était composée du salaire de base, de primes de rendement à court terme et à long terme, des parts de fonds assujetties à des restrictions, de même que de divers avantages sociaux et avantages liés aux régimes de retraite.

Comme nous l'avons résumé ci-dessus et comme nous en avons traité ailleurs dans le rapport annuel, sous la direction de M. Denison, la caisse a généré un rendement à valeur ajoutée cumulatif de 487 points de base, ce qui correspond à un revenu de placement supplémentaire de 5,3 milliards de dollars.

Les objectifs individuels de M. Denison pour 2009 cadraient avec les objectifs clés autres que financiers présentés ci-dessus, notamment les suivants :

- continuer d'agir à titre de défenseur de la culture définie par nos principes directeurs et en favoriser l'adoption;
- veiller à l'intégration réussie de nos bureaux de Toronto, de Londres et de Hong Kong;
- mettre en œuvre un cadre de gestion des risques d'entreprise complet qui permet à la direction de repérer, de gérer et d'atténuer les principaux risques;
- accroître les capacités de crédit dans tout l'organisme;
- poursuivre nos initiatives de planification de la relève en vue de devenir un organisme en mesure d'assurer sa propre relève.



[En quelques mots](#)[Message du président du conseil](#)[Message du président](#)[Conseil d'administration](#)[Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration](#)[États financiers](#)[Rapport de gestion](#)[Activités des services de placement](#)[● Rapport sur la rémunération de la direction](#)

Tous ces objectifs ont été atteints. Pour son évaluation du rendement global du chef de la direction, le conseil a tenu compte, en particulier, du leadership solide dont il a fait preuve dans la mise en œuvre d'une stratégie d'affaires exigeante, de la taille et de la complexité croissantes de l'organisme, incluant les nouveaux bureaux à l'extérieur du Canada, du maintien d'une approche rigoureuse dans une période où les marchés financiers sont secoués par des turbulences exceptionnelles, et de l'influence du chef de la direction pour inculquer une culture axée sur le rendement élevé au sein de l'Office.

Toutefois, compte tenu de la conjoncture actuelle, le conseil a décidé de ne pas attribuer de composante individuelle de la prime de rendement à court terme et de ne pas augmenter le salaire de base du chef de la direction à l'exercice 2010.

### Rémunération des autres dirigeants mentionnés

Pour ce qui est des trois dirigeants responsables des placements, le conseil a décidé, tout comme pour le chef de la direction, de ne pas attribuer de composante individuelle de la prime de rendement à court terme et de ne pas augmenter le salaire de base à l'exercice 2010.

Bien que le conseil considère que cette décision soit appropriée compte tenu de la conjoncture actuelle, elle n'a rien à voir avec le rendement individuel de ces dirigeants au cours de l'exercice 2009. Le conseil demeure très confiant quant à la capacité du chef de la direction et des dirigeants responsables des placements à gérer les programmes de placement et à réussir la mise en œuvre de la stratégie de placement à long terme qui visent à assurer la viabilité du RPC pour des décennies et des générations.

### Sommaire de la rémunération

La rémunération versée au chef de la direction, au directeur des finances et aux trois autres dirigeants de l'Office les mieux rémunérés de l'Office (collectivement, les « dirigeants mentionnés ») est présentée ci-dessous. Dans le cas des dirigeants mentionnés, à l'exception du directeur des finances, la rémunération totale s'est élevée à 8 519 560 \$, soit une baisse de 31,4 pour cent par rapport à 12 413 310 \$ à l'exercice précédent. Cette baisse est principalement attribuable à l'incidence néfaste du rendement généré par les placements au cours de l'exercice et à la décision du conseil de ne pas attribuer de composante individuelle de la prime de rendement à court terme. Étant donné que notre approche de la rémunération au rendement mesure le rendement sur des périodes de quatre exercices consécutifs, le rendement généré par les placements au cours de l'exercice continuera d'avoir une incidence sur la rémunération pendant les trois prochains exercices.





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Rapport sur la rémunération de la direction**

TABLEAU 6 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION<sup>1</sup>

NOM ET FONCTION PRINCIPALE	Exercice	Salaire	Rémunération aux termes des régimes incitatifs autres qu'à base d'actions			Valeur des régimes de retraite			Rémunération globale
			Prime annuelle <sup>2</sup>	Primes à long terme <sup>3</sup>		Cotisations au régime de retraite <sup>4</sup>	Cotisations au RRC <sup>4</sup>	Autre rémunération <sup>5</sup>	
				Primes de rendement à court terme	Primes de rendement à long terme				
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	2009	490 000 \$	735 000 \$	1 236 145 \$	389 877 \$	14 242 \$	44 781 \$	9 571 \$	2 919 616 \$
	2008	475 000 \$	1 246 875 \$	1 902 343 \$	473 623 \$	13 568 \$	43 762 \$	8 795 \$	4 163 966 \$
	2007	460 000 \$	1 840 000 \$	–	–	12 765 \$	51 334 \$	10 013 \$	2 374 112 \$
Nicholas Zelenczuk VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR DES FINANCES <sup>6</sup>	2009	60 000 \$	100 000 \$	–	–	3 600 \$	–	1 823 \$	165 423 \$
Myra Libenson DIRECTRICE DES FINANCES <sup>7</sup>	2009	174 423 \$	–	–	–	9 673 \$	11 185 \$	603 174 \$	798 455 \$
	2008	273 077 \$	300 000 \$	–	–	13 290 \$	17 004 \$	7 698 \$	611 069 \$
	2007	223 269 \$	320 000 \$	–	–	13 529 \$	–	4 367 \$	561 165 \$
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	2009	335 000 \$	735 000 \$	1 110 429 \$	266 686 \$	14 162 \$	23 979 \$	7 574 \$	2 492 830 \$
	2008	325 000 \$	1 050 000 \$	1 364 499 \$	324 058 \$	13 568 \$	23 512 \$	7 203 \$	3 107 840 \$
	2007	310 000 \$	1 360 000 \$	–	–	12 784 \$	23 334 \$	6 426 \$	1 712 544 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	2009	335 000 \$	541 695 \$	488 192 \$	266 686 \$	14 162 \$	23 979 \$	8 192 \$	1 677 906 \$
	2008	325 000 \$	828 750 \$	1 103 738 \$	324 058 \$	13 568 \$	23 512 \$	7 447 \$	2 626 073 \$
	2007	310 000 \$	1 177 000 \$	240 438 \$	–	12 777 \$	34 423 \$	6 580 \$	1 781 218 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	2009	310 000 \$	435 356 \$	395 502 \$	246 381 \$	14 162 \$	20 604 \$	7 203 \$	1 429 208 \$
	2008	300 000 \$	765 000 \$	1 111 092 \$	299 130 \$	13 568 \$	20 137 \$	6 504 \$	2 515 431 \$
	2007	285 000 \$	1 077 000 \$	–	–	12 828 \$	19 884 \$	6 243 \$	1 400 955 \$

<sup>1</sup> Tous les montants du sommaire ci-dessus reflètent la rémunération versée aux dirigeants mentionnés pour l'exercice considéré seulement (ou à l'égard de celui-ci). Les montants indiqués sous Primes à long terme (primes de rendement à long terme et parts de fonds assujetties à des restrictions) ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution. La rémunération aux termes de régimes incitatifs est versée en espèces à l'exercice suivant celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants au début de l'exercice 2010 relativement à l'exercice 2009.

<sup>2</sup> Primes 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 (caisse du RPC et catégorie d'actifs) pour les quatre derniers exercices (le rendement est calculé sur une période de quatre exercices depuis l'exercice 2009 par rapport à une période de trois exercices à l'exercice 2008) et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible.

<sup>3</sup> Primes de rendement à long terme et parts de fonds assujetties à des restrictions : les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. Depuis l'exercice 2006, l'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement des primes a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. 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'actifs par rapport aux indices de référence est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur la période de rendement. Les parts de fonds assujetties à des restrictions constituent un placement fictif dans la caisse du RPC, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le tiers des droits acquis est généralement versé en espèces chaque année.

<sup>4</sup> L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les employés 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 à cotisations déterminées. Au 31 mars 2009, le passif total non capitalisé était de 352 507 \$ (337 093 \$ en 2008) 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 vacances et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme. Les avantages indirects comprennent notamment le remboursement des frais de stationnement ou d'achat d'un titre de transport en commun. Cette colonne n'inclut pas les cotisations aux régimes de retraite.

<sup>6</sup> M. Zelenczuk s'est joint à l'Office le 15 janvier 2009. Il a reçu pour l'exercice 2009 une prime de rendement à court terme conforme à son contrat de travail.

<sup>7</sup> M<sup>me</sup> Libenson, ancienne directrice des finances, a quitté son poste à l'Office le 14 novembre 2008 et a reçu un montant de 598 129 \$ en vertu des obligations énoncées dans son contrat de travail, y compris le règlement des vacances non prises.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Primes de rendement à long terme attribuées pour l'exercice 2009

Le tableau ci-dessous présente les primes de rendement à long terme et les parts de fonds assujetties à des restrictions minimales et maximales générées par les primes consenties pour l'exercice 2009, calculées sans tenir compte du rendement des placements de la caisse du RPC<sup>1</sup> :

TABLEAU 7 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ATTRIBUÉES POUR L'EXERCICE 2009

NOM ET FONCTION	Type de prime	Attribution pour l'exercice 2009	Période d'acquisition	Primes futures estimatives <sup>1</sup>		
				Montant minimal <sup>2</sup>	Montant cible	Montant maximal
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	Primes de rendement à long terme	490 000 \$	4 ans	0 \$	490 000 \$	1 470 000 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	490 000 \$	3 ans	s.o.	490 000 \$	490 000 \$
Nicholas Zelenczuk VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR DES FINANCES	Primes de rendement à long terme	240 000 \$	4 ans	0 \$	240 000 \$	720 000 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	–	–	–	–	–
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	Primes de rendement à long terme	350 000 \$	4 ans	0 \$	350 000 \$	1 050 000 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	335 000 \$	3 ans	s.o.	335 000 \$	335 000 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	Primes de rendement à long terme	335 000 \$	4 ans	0 \$	335 000 \$	1 005 000 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	335 000 \$	3 ans	s.o.	335 000 \$	335 000 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	Primes de rendement à long terme	310 000 \$	4 ans	0 \$	310 000 \$	930 000 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	310 000 \$	3 ans	s.o.	310 000 \$	310 000 \$

<sup>1</sup> Les montants réels des primes de rendement futures seront modifiés en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC (ne figurant pas dans le tableau ci-dessus) sur les périodes d'acquisition des droits pertinentes. Se reporter aux sections sur le régime de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions pour plus de détails (page 60). Compte tenu du calendrier d'acquisition des droits, des tranches des attributions faites au cours de l'exercice 2009 en vertu du régime de parts de fonds assujetties à des restrictions ont été versées à la fin de l'exercice 2009, et ces montants sont inclus dans le tableau du sommaire de la rémunération (tableau 6). Ces mêmes montants figurent également à la colonne Primes futures estimatives du tableau 7, mais ils n'ont pas été ajustés pour tenir compte des rendements de la caisse du RPC.

<sup>2</sup> Le « montant minimal » correspond au montant minimal de primes à verser en vertu du programme à l'atteinte d'un certain taux de rendement; aucune prime n'est versée dans le cas d'un rendement inférieur à ce taux.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Valeur accumulée des primes de rendement à long terme

Au 31 mars 2009, la valeur totale accumulée des primes de rendement à long terme attribuées mais non encore acquises ou versées s'établissait, comme l'indique le tableau qui suit, par dirigeant et par exercice de versement. Pour plus de clarté, les primes gagnées pour l'exercice 2009, même si elles ont été payées au début de 2010, figurent dans le Sommaire de la rémunération et ne sont pas répétées ici. Le tableau 8 illustre l'incidence que devrait avoir la conception du régime de rémunération, particulièrement la période moyenne de quatre exercices consécutifs, sur la rémunération au rendement à long terme potentielle. La valeur totale cumulée au 31 mars 2009 pour les quatre dirigeants mentionnés également inclus dans le rapport annuel de 2008 s'est établie à 7 236 779 dollars, soit une baisse de 43,3 pour cent par rapport à 12 755 461 \$.

TABLEAU 8 : VALEUR ACCUMULÉE DES PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME<sup>1</sup>

Primes de rendement à long terme à verser à la fin des exercices	2010	2011	2012	Total	
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	Primes de rendement à long terme	1 118 258 \$	637 893 \$	261 189 \$	2 017 340 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	261 398 \$	132 921 \$	–	394 319 \$
Nicholas Zelenczuk VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR DES FINANCES	Primes de rendement à long terme	–	–	127 929 \$	127 929 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	240 000 \$	240 000 \$	–	480 000 \$
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	Primes de rendement à long terme	961 468 \$	787 812 \$	505 219 \$	2 254 499 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	178 780 \$	90 874 \$	–	269 654 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	Primes de rendement à long terme	453 088 \$	301 298 \$	191 177 \$	945 563 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	178 780 \$	90 874 \$	–	269 654 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	Primes de rendement à long terme	521 974 \$	243 493 \$	70 953 \$	836 420 \$
	Parts de fonds assujetties à des restrictions	165 237 \$	84 093 \$	–	249 330 \$
<b>Total</b>	<b>4 078 983 \$</b>	<b>2 609 258 \$</b>	<b>1 156 467 \$</b>	<b>7 844 708 \$</b>	

<sup>1</sup> Pour le régime de primes de rendement à long terme, on estime les valeurs cumulées au moyen d'un multiplicateur découlant du rendement réel de la caisse ou de la catégorie d'actifs, pour les exercices dont le rendement est connu (p. ex., 2007, 2008 et 2009), et d'un multiplicateur (1,0) pour les exercices futurs, puis en appliquant le taux de rendement de la caisse du RPC de 2007, de 2008 et de 2009. Pour les régimes de parts de fonds assujetties à des restrictions, les valeurs cumulées reflètent le taux de rendement de la caisse du RPC de 2008 et 2009, mais non celui des exercices futurs.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## 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 complémentaire à cotisations déterminées.

Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

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

Le revenu admissible en vertu des deux régimes de retraite comprend le salaire et la prime de rendement à court terme annuelle jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire.

Au 31 mars 2009, le passif total non capitalisé était de 352 507 \$ (337 093 \$ en 2008) pour les dirigeants mentionnés.

TABLEAU 9 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

NOM ET FONCTION	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice	Éléments rémunérateurs <sup>1</sup>	Éléments non rémunérateurs <sup>2</sup>	Valeur accumulée à la fin de l'exercice
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	Enregistré	75 391 \$	14 242 \$	(12 062) \$	77 571 \$
	Complémentaire	118 423 \$	11 638 \$	–	130 061 \$
Nicholas Zelenczuk VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR DES FINANCES	Enregistré	–	3 600 \$	1 920 \$	5 520 \$
	Complémentaire	–	–	–	–
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	Enregistré	62 070 \$	14 162 \$	(18 469) \$	57 763 \$
	Complémentaire	42 578 \$	7 163 \$	–	49 741 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	Enregistré	139 494 \$	14 162 \$	(42 129) \$	111 527 \$
	Complémentaire	120 295 \$	(9 844) \$	–	110 451 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	Enregistré	60 914 \$	14 162 \$	(11 182) \$	63 894 \$
	Complémentaire	40 887 \$	21 367 \$	–	62 254 \$

<sup>1</sup> Comprend les cotisations de l'employeur et le revenu de placement régulier sur les cotisations dans le régime de retraite complémentaire.

<sup>2</sup> Comprend les cotisations de l'employé et le revenu de placement régulier sur les cotisations de l'employeur et de l'employé dans le régime de retraite enregistré.

précédent

suit



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

## Politiques de rémunération postérieure à l'emploi

Dans le cas de cinq des dirigeants mentionnés, 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 une portion de l'objectif de prime de rendement à court terme correspondant à un mois (un douzième de l'objectif d'une année complète) par année de service, jusqu'à concurrence du plafond établi. Toute prime de rendement à long terme ou toute part de fonds assujettie à des restrictions qui n'a pas été acquise à la date de cessation d'emploi est perdue. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

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 qui seraient versées aux dirigeants mentionnés advenant la fin de leur emploi à l'Office (sauf pour motif valable) :

TABLEAU 10 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ÉVENTUELLES<sup>1</sup>

NOM ET FONCTION	Années de service complètes <sup>2</sup>	Indemnité <sup>3</sup>	Départ volontaire	Départ à la retraite <sup>4</sup>
David F. Denison, PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	4	1 633 333 \$	0 \$	1 222 937 \$
Nicholas Zelenczuk, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR DES FINANCES	–	540 000 \$	0 \$	0 \$
Mark D. Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	3	1 075 000 \$	0 \$	0 \$
Donald M. Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	7	1 256 250 \$	0 \$	0 \$
Graeme M. Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	3	1 356 250 \$	0 \$	530 964 \$

<sup>1</sup> Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le sommaire de la rémunération (tableau 6).

<sup>2</sup> Selon l'hypothèse d'une cessation d'emploi au 31 mars 2009.

<sup>3</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 une portion de l'objectif de prime de rendement à court terme correspondant à un mois (c.-à-d. l'objectif pour l'année complète divisé par 12) par année de service. Toute prime de rendement à long terme ou toute part de fonds assujettie à des restrictions qui n'est pas acquise est perdue. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

<sup>4</sup> Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- La personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré.
- La personne compte au moins 12 mois de service pendant la période de rendement.
- Le rendement est évalué à la fin de la période de rendement.
- L'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement.
- Le montant est versé à la fin de la période de rendement.





En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● **Rapport sur la rémunération de la direction**

## Sommaire

Le CRHR est d'avis que les politiques actuelles en matière de rémunération, tout comme la rémunération elle-même, sont liées au rendement de l'Office. Le CRHR continuera à évaluer le caractère concurrentiel 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.

## Rémunération des administrateurs

La politique en matière de rémunération des administrateurs est supervisée par le comité de la gouvernance qui en fait l'examen au moins tous les deux ans. Le comité formule ensuite ses recommandations au conseil. Le dernier examen, effectué avec l'aide de Mercer, Consultation en ressources humaines, a eu lieu au cours de l'exercice 2009. Même si cet examen suggérait qu'une légère augmentation de la rémunération des administrateurs était justifiée, le conseil, suivant la recommandation du comité de la gouvernance, a décidé qu'aucun changement ne serait apporté pour le moment.

Pour l'exercice 2009, la rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 25 000 \$ par administrateur, des honoraires annuels additionnels de 7 500 \$ pour la présidence de chaque comité, des jetons de présence de 1 500 \$ et de 1 250 \$ respectivement pour la participation à une réunion du conseil ou d'un comité (y compris les réunions sur invitation) et des jetons de présence de 750 \$ pour les réunions tenues par téléconférence. 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. Le président du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 120 000 \$, mais il 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 tenues tous les deux ans. 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.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

Selon le tableau d'assiduité (se reporter au tableau 12), la rémunération individuelle de chaque administrateur était composée comme suit :

TABLEAU 11 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Nom	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Rémunération liée aux assemblées publiques	Indemnité de transport	Rémunération totale
Robert M. Astley, PRÉSIDENT <sup>1</sup>	69 610 \$	11 500 \$	–	–	81 110 \$
Gail Cook-Bennett <sup>2</sup>	68 387 \$	s.o.	10 000 \$	–	78 387 \$
Ian Bourne, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION <sup>3</sup>	28 750 \$	19 500 \$	1 000 \$	5 000 \$	54 250 \$
Robert Brooks <sup>4</sup>	4 839 \$	3 500 \$	–	–	8 339 \$
Pierre Choquette <sup>5</sup>	25 000 \$	26 250 \$	–	6 000 \$	57 250 \$
Germaine Gibara	25 000 \$	25 500 \$	–	1 500 \$	52 000 \$
Michael Goldberg <sup>5</sup>	25 000 \$	19 250 \$	–	7 000 \$	51 250 \$
Peter K. Hendrick	25 000 \$	15 750 \$	–	–	40 750 \$
Nancy Hopkins <sup>5,6</sup>	14 583 \$	11 250 \$	–	3 000 \$	28 833 \$
Philip MacDougall <sup>7</sup>	8 333 \$	5 750 \$	1 000 \$	1 000 \$	16 083 \$
Elaine McKinnon <sup>4</sup>	4 839 \$	1 500 \$	–	–	6 339 \$
Helen Sinclair, PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE LA GOUVERNANCE	32 500 \$	21 000 \$	–	–	53 500 \$
Ronald E. Smith, PRÉSIDENT DU CRHR	32 500 \$	20 000 \$	1 000 \$	3 000 \$	56 500 \$
David Walker <sup>8</sup>	2 708 \$	750 \$	–	–	3 458 \$
Murray Wallace	25 000 \$	23 750 \$	–	–	48 750 \$
<b>Total</b>	<b>392 049 \$</b>	<b>205 250 \$</b>	<b>13 000 \$</b>	<b>26 500 \$</b>	<b>636 799 \$</b>

<sup>1</sup> Est devenu président du conseil le 27 octobre 2008.

<sup>2</sup> A quitté le conseil le 26 octobre 2008, à la fin de son mandat.

<sup>3</sup> Est devenu président du comité de vérification le 1<sup>er</sup> octobre 2008.

<sup>4</sup> Se sont joints au conseil le 22 janvier 2009.

<sup>5</sup> Les jetons de présence incluent la présence à la séance d'information.

<sup>6</sup> S'est jointe au conseil le 5 septembre 2008.

<sup>7</sup> A quitté le conseil le 31 juillet 2008, à la fin de son mandat.

<sup>8</sup> A quitté le conseil le 30 avril 2008, à la fin de son mandat.



En quelques mots

Message du président du conseil

Message du président

Conseil d'administration

Pratiques de gouvernance  
du conseil d'administration

États financiers

Rapport de gestion

Activités des services de placement

● Rapport sur la rémunération de la direction

TABLEAU 12 : ASSIDUITÉ DES ADMINISTRATEURS

Le conseil a tenu 12 réunions pendant l'exercice 2009, dont six étaient des réunions régulières prévues au calendrier. 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. Les réunions des comités auxquelles un administrateur a été invité avant d'être nommé membre du conseil ne sont pas prises en compte.

Administrateur	Conseil et comité de placement <sup>1</sup>	Comité de vérification <sup>2</sup>	Comité de la gouvernance <sup>3</sup>	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) <sup>4</sup>
Robert M. Astley, PRÉSIDENT <sup>5</sup>	12/12	2/2	2/2	–
Gail Cook-Bennett <sup>6</sup>	8/8	–	5/5	–
Ian Bourne, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION <sup>7</sup>	9/12	3/4	–	5/6
Robert Brooks <sup>8</sup>	2/2	–	–	–
Pierre Choquette <sup>9</sup>	11/12	–	5/6	4/4
Germaine Gibara	11/12	–	6/7	5/6
Michael Goldberg <sup>10</sup>	11/12	3/3	–	–
Peter K. Hendrick	11/12	3/4	–	–
Nancy Hopkins <sup>11</sup>	5/5	–	2/2	–
Philip MacDougall <sup>12</sup>	4/5	1/1	–	–
Elaine McKinnon <sup>13</sup>	2/2	–	–	–
Helen Sinclair, PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE LA GOUVERNANCE	11/12	–	7/7	–
Ronald E. Smith, PRÉSIDENT DU CRHR	12/12	–	–	6/6
David Walker <sup>14</sup>	1/1	–	–	–
Murray Wallace <sup>15</sup>	12/12	2/3	–	6/6

<sup>1</sup> Six réunions en personne et six réunions par téléconférence.

<sup>2</sup> Quatre réunions en personne.

<sup>3</sup> Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.

<sup>4</sup> Quatre réunions en personne et deux réunions par téléconférence.

<sup>5</sup> Est devenu président du conseil et du comité de placement le 27 octobre 2008 et, à titre de président, il assiste à toutes les réunions du comité. A quitté son poste de président du comité de vérification le 30 septembre 2008.

<sup>6</sup> A quitté le conseil le 26 octobre 2008, à la fin de son mandat.

<sup>7</sup> Est devenu président du comité de vérification le 1<sup>er</sup> octobre 2008.

<sup>8</sup> S'est joint au conseil le 22 janvier 2009 ainsi qu'au comité de vérification le 12 février 2009.

<sup>9</sup> S'est joint au comité de la gouvernance et au comité des ressources humaines et de la rémunération le 13 mai 2008.

<sup>10</sup> S'est joint au comité de vérification le 13 mai 2008.

<sup>11</sup> S'est jointe au conseil le 5 septembre 2008 ainsi qu'au comité de la gouvernance le 1<sup>er</sup> octobre 2008.

<sup>12</sup> A quitté le conseil le 31 juillet 2008, à la fin de son mandat.

<sup>13</sup> S'est jointe au conseil le 22 janvier 2009 ainsi qu'au comité des ressources humaines et de la rémunération le 12 février 2009.

<sup>14</sup> A quitté le conseil le 30 avril 2008, à la fin de son mandat.

<sup>15</sup> S'est joint au comité de vérification le 13 mai 2008.