



INVESTIR POUR NOS COTISANTS ET NOS BÉNÉFICIAIRES



Table des matières

Faits saillants de l'exploitation	2
Rendement	3
Rapport de la présidente du conseil	4
Message du président	7
Notre raison d'être	10
Nos avantages	12
Placements mondiaux	14
Nos gens	16
Équipe de la haute direction	17
Notre mission et notre stratégie de placement	18
Rapport de gestion	42
Analyse de la rémunération	70
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	86
États financiers et notes annexes	97

L'Office est un organisme de placement mis sur pied pour assurer la pérennité du Régime de pensions du Canada (le RPC) pour les générations à venir.

Nous nous mesurons à la concurrence internationale afin d'acquérir et de gérer des actifs des marchés publics et privés en vue d'optimiser les rendements et de créer une valeur durable. Nous disposons d'équipes à l'échelle mondiale qui possèdent une expertise approfondie et une connaissance des marchés locaux.

Nous veillons à ce que la caisse soit diversifiée sur le plan des actifs et des régions géographiques afin de la rendre plus résiliente face à la volatilité des marchés et de protéger les intérêts des bénéficiaires actuels et futurs contre d'autres facteurs pouvant influencer sur le financement du RPC.

Notre succès repose sur la rigueur de notre cadre de gouvernance, qui assure la réalisation de notre objectif unique en matière de placement dans le respect de notre obligation de reddition de comptes envers les 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.



Faits saillants de l'exploitation

Adaptation de nos programmes de placement

- > Croissance de 10,0 milliards de dollars de l'actif sous gestion des programmes de placement en titres de capitaux propres du service Placements sur les marchés publics par l'intermédiaire de nouveaux placements et de placements supplémentaires, ce qui comprend une participation d'environ 20 pour cent dans Advanced Disposal Services, Inc., la quatrième société en importance du secteur des déchets solides aux États-Unis.
- > Engagement de 14,0 milliards de dollars au sein de Partenariats de placement, notamment pour l'acquisition d'une participation de 8,3 pour cent dans MISA Investments Limited par l'intermédiaire de notre équipe Placements thématiques. MISA est la société mère de Viking Cruises, un chef de file du secteur des croisières fluviales et maritimes qui présente de solides facteurs de croissance à long terme.
- > Investissement de 9,9 milliards de dollars au sein de Placements privés, ce qui comprend l'acquisition d'Ascot Underwriting Holdings Ltd. et de certaines entités liées, conjointement avec la direction d'Ascot, pour un montant de 1,1 milliard de dollars américains. Ascot est un syndicat de la Lloyd's of London et un souscripteur mondial en assurance spécialisée dont l'expertise touche de nombreux secteurs.
- > Engagement de 12,9 milliards de dollars au sein de Placements en actifs réels, ce qui comprend notre premier placement en infrastructures au Mexique, soit une participation dans le concessionnaire de l'autoroute à péage Arco Norte, l'une des principales concessions d'autoroutes à péage fédérales du Mexique.

Perfectionnement des compétences

- > Plus de 800 employés ont participé à des programmes de formation à l'échelle de l'organisme.
- > Nous avons amélioré nos initiatives de perfectionnement des talents et en avons augmenté l'ampleur, notamment en lançant un programme de développement du leadership à l'intention des directeurs généraux.
- > Nous avons accueilli la première cohorte d'étudiantes dans le cadre du programme de stages de l'organisme Women in Capital Markets.
- > Nous avons fourni aux employés un plus grand nombre d'occasions de recevoir une formation interfonctionnelle grâce à des prêts de service et à des affectations à l'étranger.
- > Nous avons augmenté l'embauche sur les campus d'employés à temps plein et de stagiaires d'été.
- > Nous avons renforcé et réaffirmé l'engagement des employés envers notre culture unique au moyen des séances annuelles intitulées « Incarner nos principes directeurs », qui ont été tenues dans l'ensemble de l'organisation.

Augmentation de nos activités de placement internationales

Augmentation des placements effectués à l'extérieur du Canada, qui sont passés de 225,8 milliards de dollars à 264,7 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 83,5 pour cent de notre actif total.

Amélioration continue de notre cadre de placement

- > Nous avons achevé l'élaboration d'outils clés pour la gestion et la gouvernance de l'ensemble de la caisse, ce qui comprend un processus quotidien amélioré visant à optimiser les expositions aux facteurs de risque et de rendement, le levier financier et les liquidités de la caisse, et avons établi une nouvelle mesure du risque à long terme qui sera utilisée à compter de l'exercice 2018 (décrite à la page 26).

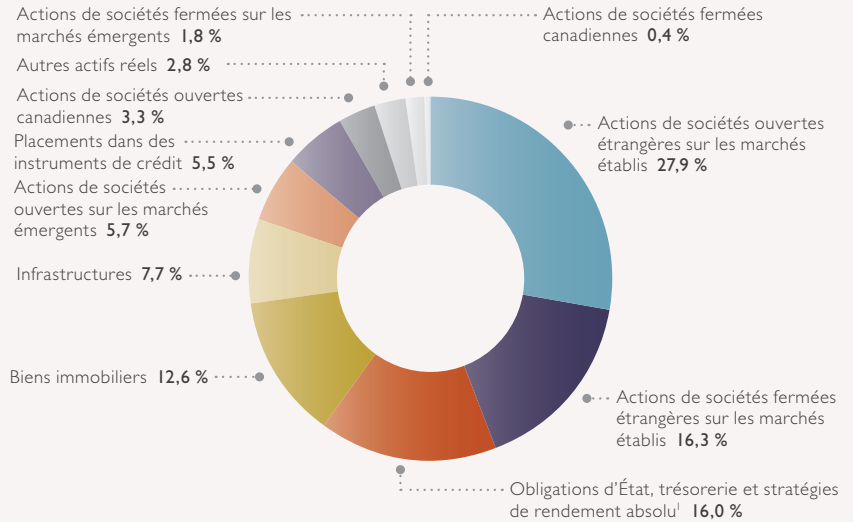
Achèvement du processus de traitement de bout en bout des titres négociés sur le marché

- > Nous avons terminé la mise en œuvre des nouveaux systèmes d'exécution et de traitement des opérations permettant de prendre en charge des titres cotés ou négociés hors Bourse dans l'ensemble de nos portefeuilles de titres sur les marchés publics. Ce projet nous permettra d'améliorer notre efficacité, d'atténuer le risque opérationnel et d'accroître notre souplesse.

Rendement

COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2017



1. Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

11,8 %
Taux de rendement (nominal net) de l'exercice 2017

33,5 milliards \$
Bénéfice net, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office

316,7 milliards \$
Valeur de la caisse du RPC au 31 mars 2017

23,1 %

Actifs réels

21,5 %

Placements à revenu fixe

55,4 %

Actions de sociétés ouvertes et fermées

47,1 %

149,1 milliards \$

en actifs privés

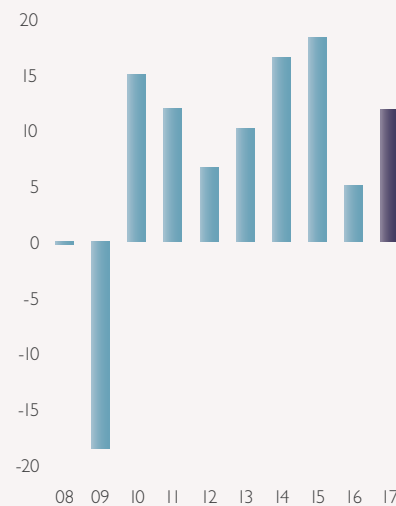
6,7 %
Taux de rendement (nominal net) annualisé sur 10 exercices

11,8 %
Taux de rendement (nominal net) annualisé sur cinq exercices

146,1 milliards \$
Bénéfice net cumulé pour la période de 10 exercices, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office

TAUX DE RENDEMENT (NOMINAL NET)

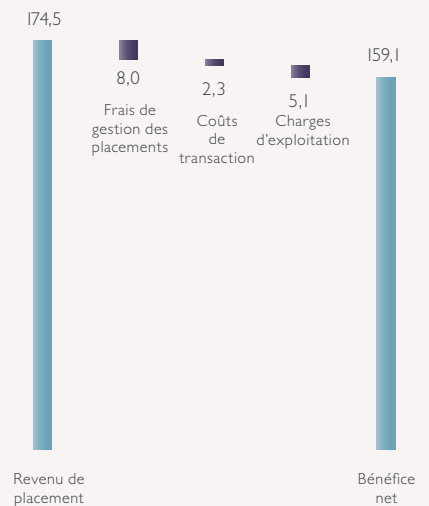
Pour les exercices clos les 31 mars (%)



BÉNÉFICE NET

D'EXPLOITATION CUMULATIF

Exercices 2007 à 2017 (en milliards de dollars)



Rapport de la présidente du conseil

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Je suis heureuse de vous présenter le travail réalisé par l'Office en votre nom au cours du dernier exercice.

Heather Munroe-Blum, présidente du conseil



L'Office remplit un mandat public primordial en jouant un rôle important dans le soutien du système national de sécurité du revenu de retraite du Canada et dans le maintien de votre confiance à l'égard de vos fonds de retraite du RPC. Nous sommes persuadés que la confiance que nous accordent les parties prenantes repose sur la transparence. L'atteinte de notre objectif unique qui consiste à investir dans votre intérêt, sans autre préoccupation et sans lien de dépendance avec les gouvernements, est tributaire de cette confiance que vous témoignez à l'égard de l'Office.

L'une des premières responsabilités du conseil est de veiller à ce que la direction lui communique, à lui et au public canadien, toutes les informations significatives de façon exhaustive et en temps opportun. Ce rapport annuel n'est qu'un aspect de notre communication d'information exhaustive, qui est décrite à la page 40 du présent rapport. Le conseil de l'Office respecte des normes élevées en matière de reddition de comptes grâce à un processus d'évaluation annuel visant à apprécier le rendement du conseil dans son ensemble, et celui de ses comités, de la présidente du conseil et de chaque administrateur (se reporter à la page 89). Mais surtout, les objectifs du conseil et de la direction sont étroitement liés, et consistent en un engagement résolu à l'égard de normes élevées en matière de culture organisationnelle et d'éthique et une volonté de créer des structures et des stratégies de gouvernance favorisant une valeur durable pour nos cotisants et nos bénéficiaires.

Compétitivité à l'échelle mondiale : source de fierté et de vigueur

Cette année marque le 150^e anniversaire du Canada, et l'occasion est idéale pour examiner les principaux facteurs contribuant à la réussite de notre pays. L'ouverture des Canadiens compte parmi ces facteurs. La population et l'économie relativement restreintes du Canada nous poussent à nous ouvrir sur le monde, et d'un point de vue économique, à nous tourner vers les marchés mondiaux pour assurer notre croissance.

Il en va de même pour l'Office. Notre perspective internationale nous permet de tirer parti d'occasions de placement à long terme intéressantes, où qu'elles surviennent. Cette capacité à nous distinguer sur le marché mondial constitue un avantage important pour nos bénéficiaires. Notre diversification géographique offre une bonne couverture contre la forte exposition du RPC au marché canadien. À l'exception du rendement des placements, la quasi-totalité des facteurs influant sur la viabilité économique de la caisse sont liés à l'économie intérieure (notamment la croissance des salaires réels, les taux de natalité, la longévité, la démographie et l'immigration).

Le marché canadien, qui représente aujourd'hui moins de trois pour cent des marchés financiers mondiaux, n'est pas suffisamment grand et diversifié pour que l'Office remplisse son mandat de placement et gère adéquatement les risques en investissant principalement sur le marché national. Nous recherchons les meilleures ressources à l'échelle mondiale, qu'il s'agisse de professionnels talentueux, de technologie, d'actifs ou de partenaires de placement, afin de servir les intérêts des Canadiens au pays.

Notre perspective mondiale et nos réseaux à l'échelle internationale constituent de précieux atouts tant pour le Canada que pour l'Office, ce qui mérite d'être souligné.

Ce 150^e anniversaire est également une étape charnière pour l'un des actifs les plus précieux du pays : le Régime de pensions du Canada. En mars 2017, une loi visant à améliorer le RPC est entrée en vigueur. En vue de l'application de cette loi, la direction de l'Office travaille assidûment pour s'assurer que l'organisme sera prêt à gérer le régime de pensions supplémentaire du Canada à compter de 2019, et le conseil est persuadé que l'Office sera en mesure de le gérer.

Le très honorable Paul Martin, ancien premier ministre du Canada et ancien ministre fédéral des Finances, a joué un rôle déterminant dans l'élaboration de la réforme du RPC dans les années 1990. Dans l'avant-propos de l'édition chinoise de *Sauvegarder l'avenir*, un ouvrage décrivant les mesures prises pour assurer la stabilité du Régime de pensions du Canada, M. Martin déclare : « À tous ceux qui s'interrogent sur le secret de la réussite de l'Office, je voudrais dire ceci : il n'y a pas de secret. Tout réside dans l'indépendance de son conseil d'administration et dans la concision et la clarté de son mandat. »

L'objectif à long terme de l'Office est d'optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Dans la poursuite de cet objectif, nous prévoyons des périodes de volatilité à court terme sur le marché, et selon notre profil de risque actuel, nous nous attendons à subir des pertes d'au moins 12 pour cent au cours d'un exercice sur 10. Nous prévoyons qu'au fil du temps, ce profil de risque nous procurera des rendements à long terme supérieurs.

Du point de vue de ce cadre stratégique, l'exercice 2017 a été fructueux pour l'Office. Notre portefeuille diversifié a réalisé un rendement net de 11,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts. Les actifs ont augmenté de 37,8 milliards de dollars, ce qui comprend un bénéfice net tiré des activités de placement de l'Office, déduction faite de tous les coûts, de 33,5 milliards de dollars et des cotisations nettes de 4,3 milliards de dollars au RPC. Notre taux de rendement réel de 5,1 pour

cent sur 10 exercices, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, demeure supérieur au taux de rendement moyen de 3,9 pour cent dont tient compte l'actuaire en chef du Canada dans son évaluation de la viabilité du RPC. Dans son plus récent rapport triennal publié en septembre 2016, l'actuaire en chef indique que le RPC de base est viable jusqu'en 2090, au plus tôt.

Surveillance continue de la stratégie de placement de l'Office

La surveillance de la stratégie de placement de l'Office par le conseil tient autant de la gestion des risques que de la gestion des occasions.

Les changements survenus sur la scène géopolitique au cours de la dernière année – le Brexit, le nouveau gouvernement aux États-Unis et les changements d'ordre politique en Europe et en Asie – ont accru la nécessité pour le conseil de s'assurer de posséder une connaissance approfondie des facteurs influant sur les événements sur la scène internationale afin de pouvoir surveiller efficacement l'Office, notamment en mobilisant la direction à l'égard de sa stratégie à la lumière des événements d'ordre géopolitique importants.

L'an dernier, le conseil a tenu en Europe une réunion semblable à celle qu'il a tenue en Asie en 2014. Ces réunions sont l'occasion pour le conseil de se pencher sur les activités de l'organisme à l'étranger pendant quelques jours, et de rencontrer en personne les employés de l'Office et ses partenaires de placement partout dans le monde. Cette expérience acquise sur le terrain est essentielle pour permettre au conseil de surveiller et d'orienter efficacement la gouvernance de la caisse du RPC, dont l'actif est investi à l'échelle mondiale.

Au cours de la période du référendum sur le Brexit, le conseil a tenu sa réunion internationale à Londres et à Bruxelles. Notre présence en Europe à ce moment historique nous a permis d'acquiescer un point de vue unique sur les difficultés et les risques géopolitiques auxquels les organismes de placement mondiaux comme le nôtre seront confrontés au cours des années à venir, ainsi que sur les occasions de placement.

Les investisseurs à long terme responsables considèrent les changements climatiques comme un facteur de risque important, et le conseil collabore avec la direction pour s'assurer que l'Office soit prêt à composer avec cette difficulté. Les changements climatiques sont intégrés au cadre de gestion des risques d'entreprise dans les rapports semestriels sur les risques remis au conseil.

Au cours de l'exercice, le comité de placement du conseil a continué à surveiller les décisions de l'Office en matière de placement, en

examinant les opérations potentielles proposées par la direction conformément au cadre qu'il a approuvé. Au cours de l'exercice, le comité de placement du conseil a autorisé sept opérations ou décisions de placement importantes totalisant environ 9,5 milliards de dollars, et a approuvé la nomination de trois nouveaux gestionnaires de placement ainsi que la modification des niveaux hiérarchiques de trois gestionnaires de placement actuels.

L'an dernier, j'ai traité du rôle du conseil en ce qui a trait à la surveillance du budget d'exploitation de l'Office. J'ai indiqué que même si nous prévoyons toujours une hausse des charges à mesure que l'Office établit sa plateforme adaptable, cette hausse restera mesurée, prudente et axée sur l'accroissement du rendement des placements à long terme. La stabilité des charges d'exploitation de l'Office, exprimées en pourcentage de l'actif moyen, au cours des trois derniers exercices le démontre bien : 33,9 points de base pour l'exercice 2015, 32,0 points de base pour l'exercice 2016 et 31,3 points de base pour l'exercice 2017.

Le taux de croissance des charges d'exploitation de l'Office a diminué au cours des deux derniers exercices, et nous nous engageons à assurer une gestion rigoureuse des coûts au cours des exercices à venir.

L'équipe de la haute direction continue de mettre l'accent sur la discipline financière, et l'Office s'efforce notamment de réduire ses coûts grâce à l'automatisation, à la rationalisation et à l'adoption de pratiques exemplaires. Les économies ainsi réalisées permettront à l'Office de réaffecter continuellement des ressources à des activités offrant la plus grande valeur ajoutée.

En outre, l'Office mise sur sa taille pour réaliser des économies. Si les actifs que gère l'Office ont enregistré une forte croissance au fil des ans, le ratio des professionnels affectés aux services essentiels par rapport aux professionnels en placement a, quant à lui, diminué. Bien que ce ratio se soit récemment stabilisé, nous prévoyons continuer à accroître l'efficacité, et nous nous attendons à ce que ce ratio retrouve sa tendance à la baisse à mesure que notre levier d'exploitation augmentera grâce à des investissements dans nos processus et nos systèmes. Vous trouverez des renseignements au sujet de nos coûts et de nos charges à la page 46 du présent rapport.

Renouvellement du conseil

Depuis sa création, l'Office a adopté une approche professionnelle à l'égard de la nomination des administrateurs. Cette approche cadre avec le principe fondamental de l'indépendance vis-à-vis du gouvernement, l'objectif d'attirer des administrateurs dévoués

« À tous ceux qui s'interrogent sur le secret de la réussite de l'Office, je voudrais dire ceci : il n'y a pas de secret. Tout réside dans l'indépendance de son conseil d'administration et dans la concision et la clarté de son mandat. »

Le très honorable Paul Martin, ancien premier ministre du Canada et ancien ministre fédéral des Finances

et chevronnés et les exigences liées à l'exercice d'activités dans le secteur complexe de l'investissement institutionnel et de la prise de risques à l'échelle mondiale. L'Office s'efforce de respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, en appliquant ce que nous considérons comme les meilleures pratiques internationales de notre secteur et des sociétés dans lesquelles nous investissons. Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration.

Les membres du conseil d'administration de l'Office sont nommés par le gouverneur en conseil (GC) fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe. Le ministre doit s'assurer que le conseil compte un nombre suffisant d'administrateurs ayant des compétences éprouvées en matière de finances et une expérience pertinente dans d'autres secteurs, de sorte que l'Office puisse atteindre ses objectifs.

Au cours de la dernière année, le gouvernement du Canada a établi un cadre favorisant l'atteinte des objectifs en matière de mérite, de diversité, d'ouverture et de transparence dans le cadre des nominations du GC à des sociétés d'État et à des organismes et conseils d'administration publics. L'Office appuie ces objectifs. L'organisme est en effet réputé pour son leadership en ce qui a trait au mérite et à la diversité, et nous nous engageons fermement à satisfaire les attentes du gouvernement en matière d'ouverture.

Dans le cadre de cette initiative, le conseil a affiché en septembre 2016 un avis sur les possibilités de nomination sur le site Web de l'Office afin que les membres du public aient l'occasion de prendre connaissance des compétences essentielles aux fonctions d'administrateur et postuler. Aux candidatures ainsi obtenues s'ajoutent les recommandations d'une agence externe de recrutement de cadres, de sorte que nous pouvons examiner le plus vaste éventail possible de candidatures de professionnels hautement qualifiés.

Je suis heureuse d'annoncer les nominations de John Montalbano et d'Ashleigh Everett, les premières ayant été approuvées dans le cadre

de cette approche améliorée. Ces derniers remplacent Nancy Hopkins et Pierre Choquette, qui ont achevé leur mandat au cours de l'exercice.

À la suite d'une modification apportée à la Loi sur l'Office d'investissement du RPC en 2014, le premier administrateur non résident du Canada a été nommé au conseil de l'Office en 2017. Cette modification de la Loi nous permet de tirer parti d'un bassin mondial de talents et d'améliorer davantage l'expérience internationale et le point de vue du conseil, ce qui est essentiel pour assurer la gouvernance d'un organisme dont 83,5 pour cent de l'actif est investi à l'étranger.

L'excellente réputation du système de sécurité du revenu de retraite du Canada et la réputation de l'Office à titre d'investisseur institutionnel mondial d'avant-garde ont été d'une aide précieuse dans la recherche d'un administrateur non résident. Ces réputations nous ont permis d'attirer des candidats d'exception, et en juin 2016, nous avons eu le plaisir d'accueillir Jackson Tai, qui a été nommé à titre de premier administrateur non résident.

Une solide relève

Au cours de l'exercice 2017, le conseil a nommé un nouveau chef de la direction, Mark Machin. M. Machin, qui est membre de l'équipe de la haute direction depuis plusieurs années, s'investit entièrement dans la direction de l'Office et fait déjà preuve d'un leadership solide et efficace. Cette transition s'est déroulée sans heurt, et M. Machin s'est assuré de maintenir la stabilité de l'organisme et de poursuivre la mise en œuvre de la saine stratégie de l'Office en matière de placement.

Au cours de sa première année à titre de chef de la direction, M. Machin s'est pleinement investi à l'égard de tous les aspects de l'organisme, et plus particulièrement au Canada. Il a représenté l'Office au sein du Comité permanent des finances de la Chambre des communes et dans le cadre de réunions des gérants de l'Office partout au pays. Nous apprécions l'enthousiasme, l'engagement et l'esprit de collaboration de M. Machin dans le cadre de ses fonctions de chef de la direction.

Bien entendu, la réussite de l'Office est une responsabilité partagée. Nous pouvons compter sur une équipe de haute direction solide et

chevronnée pour soutenir M. Machin, et sur un effectif extrêmement talentueux au pays et à l'étranger. Le conseil et la direction s'engagent à soutenir les employés de tous nos services, grâce à des occasions de perfectionnement du personnel, à une planification soignée de la relève et à des initiatives visant à accroître la diversité à tous les niveaux, y compris au sein du conseil d'administration.

En conclusion

Au cours des deux dernières années, j'ai eu le privilège de pouvoir travailler au sein d'un conseil d'administration hautement qualifié et dévoué. J'ai également appris à bien connaître les employés dévoués et exceptionnellement compétents de l'Office au Canada et à l'étranger. Je suis très fier d'être présidente du conseil d'administration d'un organisme dont les employés s'efforcent chaque jour d'offrir une retraite stable et sûre aux cotisants et aux bénéficiaires du RPC, et ce, dans la plus grande intégrité. Leur apport au système de sécurité du revenu de retraite du Canada et à la réputation de l'Office est considérable. Les Canadiens peuvent en être fiers, surtout en cette année mémorable marquant le 150^e anniversaire du Canada.

Je remercie nos deux administrateurs sortants, Pierre Choquette et Nancy Hopkins, pour leur contribution exceptionnelle et leur dévouement. Nommés au conseil en 2008, M. Choquette et M^{me} Hopkins ont mis à profit leurs grandes qualités personnelles, leur vaste expertise et l'expérience particulièrement pertinente qu'ils ont acquise dans le milieu des affaires afin d'offrir de précieux conseils à notre organisme, en plus d'assurer une supervision efficace de l'Office au cours d'une période marquée par des changements importants au contexte de placement, notamment la crise financière mondiale, sans oublier notre croissance et notre évolution continues. Au nom de toute l'équipe de l'Office, je leur souhaite beaucoup de succès dans leurs projets futurs.

En conclusion, j'aimerais profiter de cette occasion pour féliciter au nom du conseil l'équipe de la haute direction et tous les employés de l'Office pour leur travail au cours du dernier exercice. Leur engagement à servir les intérêts de nos 20 millions de cotisants et de bénéficiaires est réellement exceptionnel.

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

Message du président

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Les célébrations entourant le 150^e anniversaire de la Confédération canadienne constituent l'occasion idéale de réfléchir au rôle que joue l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) au sein du système de revenu de retraite du pays.

Mark Machin, président et chef de la direction



Bien que le Régime de pensions du Canada (le RPC) ait été établi il y a plus de 50 ans, l'Office n'a été constitué que dans les années 1990. L'Office a été mis sur pied pour investir les cotisations non nécessaires au versement des prestations courantes afin de constituer un fonds de réserve pour assurer la pérennité du RPC pour les générations à venir.

Les décideurs politiques ont élevé au rang de loi notre objectif, soit rechercher un taux de rendement maximal sans risque de perte indu. Ainsi, nous sommes explicitement tenus d'agir dans l'intérêt primordial des cotisants et des bénéficiaires et de prendre en considération les facteurs qui touchent les obligations financières du RPC. Ces paramètres fournissent un cadre de travail clair pour pratiquement toutes les décisions que nous prenons.

Avant que l'Office n'amorce ses activités en 1999, l'actif du RPC était entièrement constitué d'obligations d'État non négociables et non transférables. Les décideurs politiques qui ont mis sur pied l'Office jugeaient avec raison que l'exposition aux marchés boursiers était nécessaire pour transformer ce portefeuille canadien entièrement passif en portefeuille qui générerait suffisamment de revenus de placement pour aider à maintenir le RPC pour de longues années à venir. Aujourd'hui, les Canadiens peuvent être assurés que le RPC sera toujours en place pour les prochaines générations et que nous continuons à exercer nos activités et à investir en leur nom avec un degré élevé de transparence et d'imputabilité.

Nous travaillons dur pour gagner la confiance des travailleurs qui dépendent du RPC pour leur retraite. Pour mériter cette confiance, nous devons être prêts à faire l'objet du regard critique du public, dans les bons moments comme dans les moins bons. J'ai eu le plaisir au cours du dernier exercice de prendre part à ma première assemblée publique, au cours de laquelle j'ai répondu aux questions de cotisants et de bénéficiaires portant sur notre stratégie et nos activités de placement. J'ai également voyagé d'un bout à l'autre du pays, et j'ai eu l'occasion de rencontrer les représentants des gouvernements fédéral et provinciaux et de témoigner au Parlement. Je me réjouis à l'idée de poursuivre ce dialogue avec les cotisants et bénéficiaires du RPC et avec les gouvernements à l'échelle du pays pour les années à venir.

Climat économique et géopolitique

L'issue inattendue du vote en faveur du Brexit au mois de juin et de l'élection présidentielle américaine en novembre dernier a affecté l'ensemble des grands marchés publics. Bien qu'au départ il y eût consensus quant à l'incidence négative des deux résultats sur la valeur des actions, les actions mondiales se sont avérées résilientes et ont enregistré de forts gains pour

l'exercice. L'incidence a été tout autre sur les titres à revenu fixe, les taux d'intérêt à moyen et à long terme ayant augmenté de manière significative en Amérique du Nord, menant à des pertes sur les bons du Trésor américains et à des rendements relativement neutres au titre des obligations du gouvernement canadien.

Notre performance

La caisse du RPC a généré de solides résultats pour l'exercice et à plus long terme, faisant foi de la capacité de notre portefeuille mondial hautement diversifié à générer des rendements stables et durables à long terme.

À l'exercice 2017, la caisse a réalisé un rendement net de 11,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Par ailleurs, l'Office a enregistré un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts qu'il a engagés, et a reçu des cotisations nettes de 4,3 milliards de dollars des travailleurs et des employeurs. À la fin de l'exercice, la caisse du RPC s'établissait à 316,7 milliards de dollars, soit une hausse de 37,8 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent et de 200,1 milliards de dollars sur les 10 derniers exercices.

Notre profil de risque/rendement a été conçu de manière à tirer parti de notre horizon de placement exceptionnellement long. Nous tolérons la volatilité à court terme (ou les variations de nos rendements annuels) afin d'obtenir des rendements supérieurs et durables sur plusieurs décennies. Selon notre profil de risque actuel, nous nous attendons à subir des pertes d'au moins 12 pour cent une année sur 10, mais à obtenir au fil du temps d'excellents résultats. Par exemple, au cours de la crise financière mondiale, le portefeuille de placement a perdu 18,8 pour cent de sa valeur en un seul exercice. Il s'agit là d'un contraste saisissant avec l'exercice 2015, au cours duquel nous avons enregistré notre rendement net le plus élevé jamais atteint, soit 18,3 pour cent. Les particuliers et même les régimes de retraite avec diverses obligations ne seraient tout simplement pas en mesure de composer avec un tel niveau de volatilité. Notre capacité à le faire continue d'être un solide avantage concurrentiel et nous permet de générer des rendements supérieurs à long terme.

Notre taux de rendement net sur 10 ans se chiffre à 6,7 pour cent, et notre taux de rendement net sur cinq ans est de 11,8 pour cent. L'actuaire en chef a relevé dans son dernier examen triennal du RPC que le revenu de placement de 2013 à 2015 était 248 pour cent plus élevé que prévu en raison du rendement solide de nos placements.

Notre stratégie de placement

Réaliser de solides rendements à long terme grâce à la gestion active

Mes prédécesseurs ont décidé, il y a plus de 10 ans, qu'adopter une stratégie de gestion active de la caisse du RPC était la meilleure façon de maximiser les rendements à long terme. À l'issue d'une analyse approfondie de notre position concurrentielle sur le marché, nous avons décidé que nos avantages comparatifs, nommément notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs et notre horizon de placement à long terme, seraient mieux mis à profit au moyen d'une gestion active. Cette décision n'a pas été prise à la légère; nous aurions pu choisir de gérer la caisse passivement. Mais, aujourd'hui, nous avons la ferme conviction que c'était la bonne décision à prendre. D'autres investisseurs présentent certains de ces avantages, mais il est très rare de les avoir tous.

À l'Office, la gestion active signifie que nous recherchons, sélectionnons et achetons de façon proactive des titres individuels plutôt que d'établir un portefeuille donné fondé sur un indice. Cela veut également dire que nous cherchons à diversifier la caisse du RPC, à la fois par catégories d'actifs et territoires, au-delà de ce que nous pourrions réaliser au moyen d'un portefeuille à gestion passive.

Notre approche du portefeuille global, décrite à la page 21, nous aide à comprendre les risques sous-jacents des différentes occasions de placement. À l'heure actuelle, 83,5 pour cent des actifs de la caisse du RPC sont investis sur les marchés internationaux dans un éventail de catégories d'actifs, y compris des actions de sociétés privées, des infrastructures, de l'immobilier et des titres des marchés publics. Une telle diversification est essentielle pour la caisse du RPC, car la plupart des facteurs affectant sa pérennité – les taux de natalité, la longévité, la situation économique locale et la stagnation des salaires – sont d'origine canadienne et hors de notre contrôle à titre de gestionnaires de placement. En diversifiant activement la caisse à l'échelle mondiale et par catégorie d'actifs, nous cherchons à générer des rendements de placement qui nous offriront une couverture contre le risque découlant de ces facteurs sur les taux de cotisation et les prestations versées.

Bien que nous ayons la conviction que la gestion active est la bonne stratégie à adopter, nous savons que concurrencer activement les sociétés de placement à l'échelle mondiale pour se doter des meilleurs actifs nécessite des dépenses d'exploitation considérables. Notre rendement doit justifier ces dépenses; c'est pourquoi nous mesurons et publions clairement nos résultats déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

Nous évaluons notre stratégie de gestion active en calculant la valeur ajoutée en dollars pour comparer les rendements de notre portefeuille de placement au rendement d'un portefeuille de référence composé d'indices des marchés publics. Le portefeuille n'a pas été conçu de manière à surpasser le marché tous les ans, mais plutôt de manière à ajouter de la valeur à long terme.

Pour l'exercice écoulé, le rendement du portefeuille de référence de 14,9 pour cent a été supérieur au rendement net du portefeuille de placement, qui s'est établi à 11,8 pour cent. En valeur ajoutée en dollars, le rendement du portefeuille de placement a été inférieur de 8,2 milliards de dollars au rendement du portefeuille de référence, déduction faite de tous les coûts.

Lorsque les marchés publics sont en hausse, comme ce fut le cas généralement au cours de l'exercice écoulé, nous nous attendons à ce que le portefeuille de référence, qui est une référence axée sur les marchés publics, présente un rendement exceptionnellement bon. Alors que nous continuons de bâtir un portefeuille diversifié allant au-delà des actions de sociétés ouvertes, nous nous attendons à voir des fluctuations du rendement relatif, qu'elles soient positives ou négatives, au cours d'une année donnée. Ce qui compte réellement est la valeur créée à long terme.

Au cours des périodes de cinq et de 10 exercices, le portefeuille de placement a continué de présenter un rendement excédant celui du portefeuille de référence de 5,6 milliards de dollars et de 6,7 milliards de dollars, respectivement.

Depuis que nous avons adopté une stratégie de gestion active, notre stratégie a généré une valeur ajoutée en dollars de 8,9 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts. Cela a également permis de créer un portefeuille plus résilient, en mesure de résister aux replis du marché.

Plan stratégique

En 2013, nous avons présenté notre vision stratégique consistant à faire évoluer notre cadre de placement et à mettre en œuvre une stratégie d'affaires pluriannuelle d'ici 2020.

Bien que la plupart des organisations se dotent d'une stratégie ou d'une vision, les sociétés qui réussissent sont celles qui mettent habilement leur stratégie en œuvre en prenant en considération l'évolution du contexte. Je suis fier de mes collègues de l'Office et du succès qu'ils ont connu depuis le début de la mise en œuvre de notre plan stratégique, et j'ai la conviction que nous atteindrons nos objectifs d'ici 2020. Au cours de l'exercice à venir,

la direction de l'Office commencera à collaborer avec le conseil d'administration pour étudier l'évolution constante de notre plan stratégique au-delà de 2020, et je suis impatient de vous faire part des nouvelles au sujet de ce processus.

Bâtir un organisme de placement de classe mondiale

Grâce à notre horizon de placement exceptionnellement long et à la certitude à l'égard de nos actifs, nous bâtissons un organisme qui durera pour des générations. Comparativement aux caisses de retraite canadiennes et à nos pairs du secteur financier, nous sommes un organisme relativement jeune. Toutefois, nous prévoyons gérer environ 370 milliards de dollars d'actifs d'ici 2020 et continuer de croître dans l'avenir. Nous affirmons cela avec un certain degré de certitude et nous devons planifier nos activités en conséquence.

Nous devons mettre sur pied des programmes évolutifs qui pourront composer avec la taille accrue de la caisse de demain. Pour diversifier de manière conservatrice les actifs de la caisse, nous avons besoin d'une présence internationale qui nous permettra d'accéder aux occasions de placement et de les évaluer, et d'assurer une surveillance étroite de nos actifs. Pour tirer parti de l'éventail d'options de placement offertes, nous continuons d'établir des programmes diversifiés qui peuvent soutenir des transactions de placement de la taille et de la complexité, par exemple, d'une importante société fermée aux États-Unis, d'un placement immobilier d'envergure en Australie, d'une route à péage en Amérique du Sud ou du flux de redevances émanant d'un médicament pharmaceutique.

Notre organisme a besoin de personnes possédant l'expertise nécessaire pour passer en revue une myriade d'occasions de placement et cibler celles qui généreront des rendements supérieurs au marché, tout en procédant à une diversification conservatrice de l'ensemble du portefeuille et en améliorant la résilience de la caisse.

Trouver les bons actifs n'est que le début. Mener une vérification diligente, des évaluations et des négociations, conclure des transactions et procéder à la gestion de l'actif en continu exige des professionnels expérimentés possédant les compétences pertinentes.

Recruter et maintenir en poste les meilleurs éléments, à l'échelle tant nationale qu'internationale, est et continuera d'être l'une des priorités de l'Office. Nous investissons dans nos employés et dans leur perfectionnement en déployant de nouvelles initiatives de perfectionnement des talents ou en accroissant et en bonifiant les initiatives existantes.

Un environnement inclusif qui reconnaît et comprend les différences entre nos divers bassins de talents et qui s'y adapte afin de recruter, de perfectionner et de promouvoir les gens les plus talentueux est essentiel pour encourager la diversité des opinions et des approches menant à un meilleur processus décisionnel. Nous voulons que la moitié de nos nouveaux employés soient des femmes d'ici 2020. Pour l'exercice 2017, 48 pour cent des nouveaux employés étaient des femmes, une hausse de deux pour cent par rapport à l'exercice précédent. À la fin de l'exercice 2017, 28 pour cent des postes de directeur général et de directeur général principal étaient occupés par des femmes, et la gent féminine représentait 43 pour cent de notre effectif total. Même si nous continuons de réaliser des progrès à cet égard, nous avons encore du travail à accomplir pour nous assurer que nous embauchons et formons constamment les personnes les plus talentueuses dans l'ensemble de notre organisme.

Réflexions à propos de l'exercice

En 2016, les gouvernements fédéral et provinciaux ont pris une décision d'une grande importance quant à un ajout au Régime de pensions du Canada. Cette décision a des répercussions sur notre façon de concevoir la croissance de notre organisme et la gestion du financement additionnel par rapport au RPC de base actuel.

Nous sommes bien préparés pour gérer une caisse de plus grande envergure; la plupart de nos programmes, processus et technologies de placement ont été conçus précisément pour pouvoir croître au besoin. Nous nous appuyons davantage sur les revenus de placement pour verser les prestations additionnelles du RPC, et nous devons en tenir compte. Parallèlement, les placements des cotisations additionnelles devront avoir un profil de risque/rendement bien plus conservateur que celui de la caisse du RPC de base. Néanmoins, nous avons la conviction que notre stratégie demeure appropriée et attendons avec impatience de pouvoir vous présenter de l'information sur cette caisse additionnelle en temps opportun.

Enfin, nous continuons de modifier la façon dont nous intégrons les enjeux liés aux changements climatiques à nos activités de placement, y compris en suivant de près la transition à long terme vers une économie faible en carbone. Les changements climatiques sont au cœur des préoccupations de notre équipe Investissement durable depuis 10 ans; nous continuons néanmoins de faire évoluer notre stratégie de placement à la lumière des risques et des occasions liés aux changements climatiques. En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon à long terme, nous pouvons être un fournisseur

de capitaux patient et nous engager auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons pour provoquer des changements. Nous encourageons ces sociétés à mieux présenter les risques et occasions liés aux changements climatiques. Nous croyons qu'il faut collaborer avec les sociétés à cet égard et, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs, insister pour qu'elles procèdent à des améliorations afin de favoriser une valeur durable.

L'exercice à venir

L'Office mettra l'accent sur six objectifs pour le prochain exercice afin de faire croître notre organisme et d'offrir plus de valeur à nos cotisants et bénéficiaires du RPC. Pour l'exercice 2018, nous :

1. assurerons la croissance de nos activités de placement émanant des trois sources de rendement, soit la sélection des placements, la diversification et les changements stratégiques;
2. accroîtrons nos activités de placement à l'échelle mondiale;
3. poursuivrons l'implantation pluriannuelle de notre cadre de placement amélioré;
4. perfectionnerons les compétences en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants;
5. améliorerons nos principales fonctions d'exploitation;
6. nous préparerons à intégrer et à investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada et à présenter de l'information sur celles-ci.

Conclusion

Diriger un organisme axé sur la constitution d'une caisse du RPC qui durera pour des générations à venir est véritablement un honneur. Cet enjeu essentiel est la pierre angulaire de notre organisme et est soutenu par chacun de nos employés.

Enfin, je ne voudrais surtout pas oublier de remercier le conseil d'administration et tous mes collègues de l'Office pour cet admirable exercice et pour leur dévouement sans faille envers l'Office et sa mission.

Le président et chef de la direction,



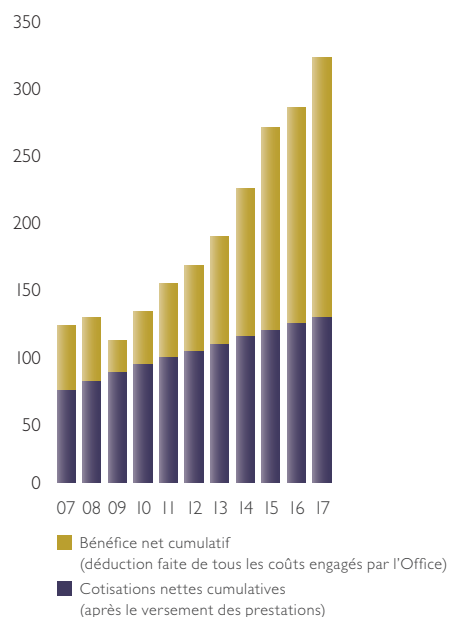
Mark Machin

Notre raison d'être

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider les Canadiens à s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'objectif à long terme de l'Office est d'investir les actifs de la caisse en vue d'un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Nous investissons des fonds pour le compte des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC. Nous respectons des normes élevées en matière de gestion des placements, de transparence et de reddition de comptes.

Croissance de la caisse du RPC

Au 31 mars 2017



Depuis sa création, l'Office a ajouté un bénéfice net de 194,1 milliards de dollars à la caisse du RPC.

Motif de la création de l'Office

Au milieu des années 1990, la viabilité à long terme du RPC a soulevé des inquiétudes. Les actifs du RPC avaient commencé à s'épuiser en 1993. Les administrations provinciales et fédérale du Canada ont donc uni leurs efforts et mis en place d'importantes réformes visant à assurer la pérennité du RPC. Elles ont augmenté les taux de cotisation et créé l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada afin d'investir les fonds qui ne sont pas immédiatement nécessaires au versement des prestations du RPC.



1966

Création du RPC
6,5 personnes actives
par retraité



Années 1990

Prévisions indiquant
seulement deux
personnes actives
par retraité d'ici 2055



1993

Les prestations versées au titre
du RPC commencent à être
plus élevées que les rentrées de
fonds provenant des cotisations
et du revenu de placement



1997

En raison des changements
démographiques, les
gouvernements canadiens
créent l'Office

Notre mandat

L'Office est une entité distincte du Régime de pensions du Canada et n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements fédéral et provinciaux. Cette indépendance est inscrite dans les lois fédérales. L'Office doit tenir compte des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur sa capacité de s'acquitter de ses obligations financières, et agir dans l'intérêt supérieur des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Notre raison d'être

Générer des rendements de placement qui permettront d'assurer indéfiniment la viabilité du RPC dans l'avenir.

Notre objectif de placement

Produire un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC.

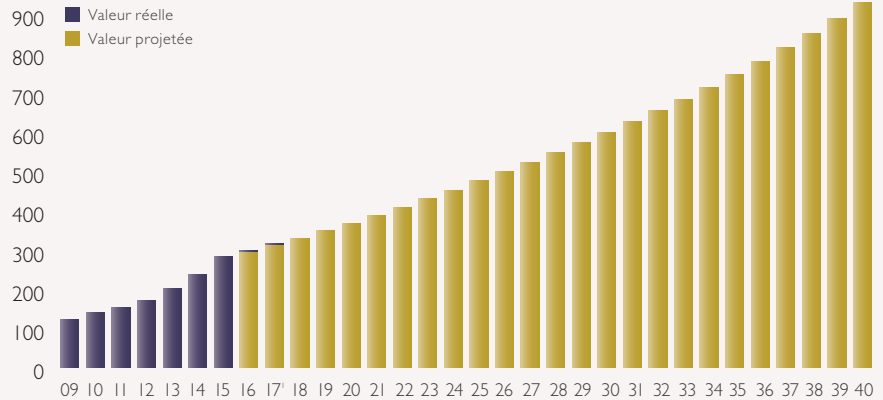
Notre obligation de rendre des comptes

Nous relevons d'un conseil d'administration indépendant, hautement qualifié et professionnel.

Historique et projections de la caisse du RPC

L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2015, la caisse du RPC atteindra environ 370 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



1. Graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel pour l'exercice 2017, au 31 mars 2017.

75 ans
et +

Durée de viabilité
du RPC

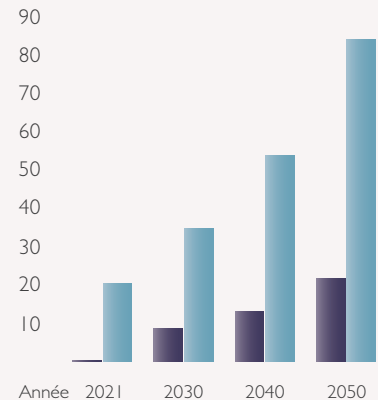
20 millions

Nombre de cotisants et
bénéficiaires du RPC

Revenu de placement requis à compter de 2021

Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des quatre prochaines années. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations, qui constituent la principale source de financement des prestations.

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



■ Revenu de placement requis pour assurer le versement des prestations
■ Revenu de placement prévu

Nos avantages

L'Office tire profit de l'ampleur de la caisse du RPC, d'un horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard de ses actifs. Nous avons également formé une équipe de placement de classe mondiale, qui collabore avec des partenaires externes de premier ordre dont les compétences soutiennent nos capacités internes. Nous adoptons une approche à long terme prudente et rigoureuse à l'égard de la gestion du portefeuille global. Bien qu'aucun de ces avantages comparatifs ne soit propre à notre organisme, la combinaison de ces derniers sert de solide fondement à nos programmes de placement et à notre compétitivité à l'échelle mondiale qui nous permettent de réaliser nos objectifs à long terme.

45

Nombre total de pays où nous détenons des placements privés

227

Partenaires de placement à l'échelle mondiale

182

Nombre total d'opérations effectuées à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2017

52,2 milliards \$

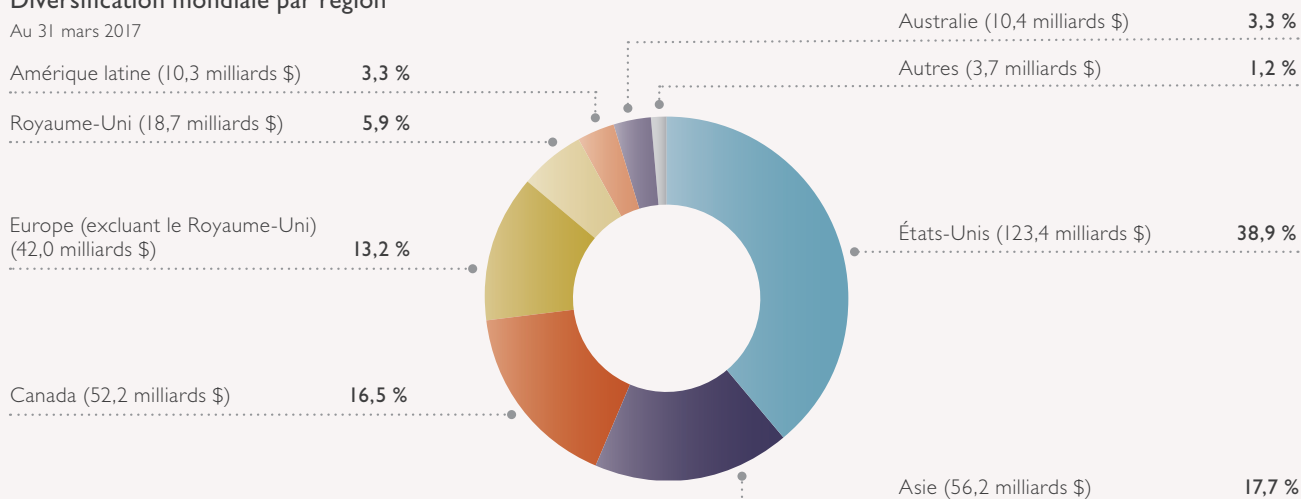
Actifs canadiens du portefeuille de placement

264,7 milliards \$

Actifs étrangers du portefeuille de placement

Diversification mondiale par région

Au 31 mars 2017



Nos avantages comparatifs

Perspective à long terme

La période de 75 ans sur laquelle portent les projections relatives au RPC de l'actuaire en chef nous permet d'évaluer les occasions, les rendements et les risques sur des décennies plutôt que sur quelques trimestres ou exercices seulement. Nous sommes en mesure de supporter des pertes à court terme, tout en maintenant le cap grâce à des placements qui peuvent générer de meilleurs rendements à long terme.

Certitude à l'égard de l'actif

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2021 procureront des rentrées de fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

Taille et étendue

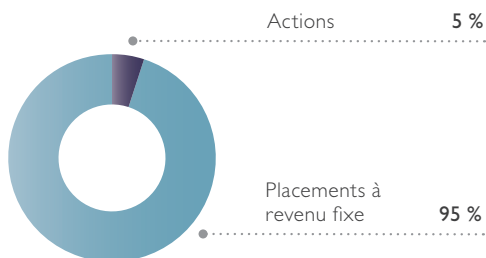
En tant que l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à d'importantes occasions qui sont accessibles à peu d'intervenants, y compris sur les marchés privés.

Bureaux internationaux

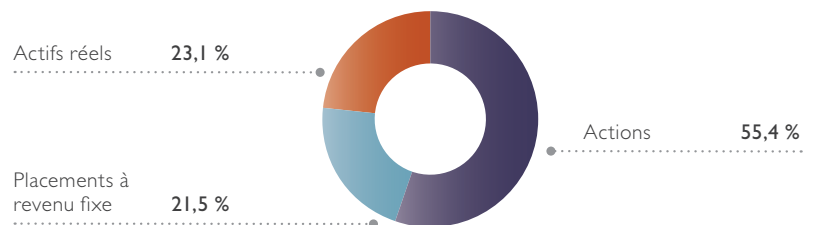


Comparaison historique du portefeuille de placement

Aux 31 mars

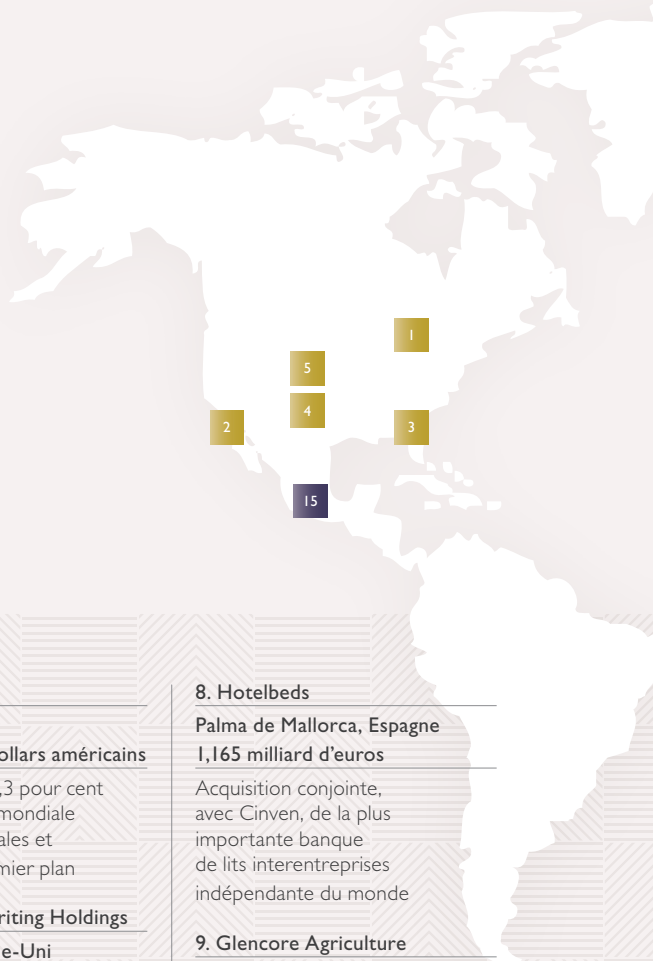


2000
44,5 milliards \$



2017
316,9 milliards \$

Placements mondiaux



AMÉRIQUE DU NORD

1. Portefeuille d'immeubles de bureaux canadiens

Toronto et Calgary, Canada
1,175 milliard de dollars canadiens

Participation de 50 pour cent dans un portefeuille de sept immeubles de bureaux de premier ordre aux centres-villes de Toronto et de Calgary

2. GlobalLogic

San Jose, Californie, États-Unis

Participation d'environ 48 pour cent dans un chef de file mondial du développement de produits numériques

3. Advanced Disposal

Ponte Vedra, Floride, États-Unis
280 millions de dollars américains

Participation d'environ 20 pour cent dans la quatrième société en importance du secteur des déchets solides aux États-Unis

4. LongPoint Minerals

Denver, Colorado, États-Unis
450 millions de dollars américains

Engagement initial dans une société spécialisée dans l'acquisition de droits miniers et de droits de redevance liés au pétrole et au gaz naturel

5. Portefeuille de logements pour étudiants aux États-Unis

États-Unis
1,6 milliard de dollars américains

Acquisition de trois portefeuilles de logements pour étudiants avec GIC et The Scion Group dans des marchés universitaires de premier plan aux États-Unis

EUROPE

6. Viking Cruises

Bâle, Suisse
250 millions de dollars américains

Participation de 8,3 pour cent dans une société mondiale de croisières fluviales et maritimes de premier plan

7. Ascot Underwriting Holdings

Londres, Royaume-Uni
1,1 milliard de dollars américains

Acquisition d'un souscripteur mondial en assurance spécialisée dont l'expertise touche de nombreux secteurs

8. Hotelbeds

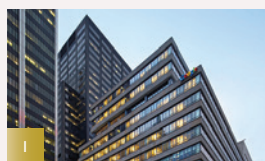
Palma de Mallorca, Espagne
1,165 milliard d'euros

Acquisition conjointe, avec Cinven, de la plus importante banque de lits interentreprises indépendante du monde

9. Glencore Agriculture

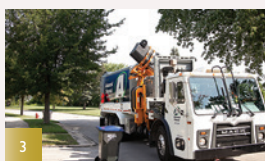
Rotterdam, Pays-Bas
2,5 milliards de dollars américains

Participation de 40 pour cent dans une société agricole intégrée mondiale spécialisée dans l'approvisionnement, l'entreposage, la transformation, le transport et la commercialisation de céréales et d'oléagineux



2

GlobalLogic®



4



6



7



8



ASIE/AUSTRALIE

10. Pacific National
Sydney, Australie
1,7 milliard de dollars australiens

Participation de 33 pour cent dans l'un des principaux fournisseurs de services de transport ferroviaire de marchandises en Australie

11. Qube
Sydney, Australie
300 millions de dollars australiens

Participation de 9,9 pour cent dans le premier fournisseur de services de logistique intégrés du secteur de l'importation et de l'exportation en Australie

12. Coentreprises LOGOS
Singapour et Indonésie
200 millions de dollars de Singapour (Singapour) et 100 millions de dollars américains (Indonésie)

Formation de deux coentreprises avec Ivanhoé Cambridge et LOGOS visant à aménager et à acquérir des installations logistiques modernes à Singapour et en Indonésie

13. Bharti Infratel
New Delhi, Inde
300 millions de dollars américains

Participation de 3,3 pour cent dans le plus important fournisseur d'infrastructures de télécommunications de l'Inde

14. Chongqing West Paradise Walk
Chongqing, Chine
193 millions de dollars canadiens

Formation d'une deuxième coentreprise avec Longfor Properties en vue d'acquérir un centre commercial dans l'une des plus grandes villes de la Chine

AMÉRIQUE LATINE

15. Arco Norte
Mexico, Mexique
748 millions de dollars canadiens

Participation de 29 pour cent dans la plus importante concession d'autoroutes à péage fédérale du Mexique, en partenariat avec IDEAL et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario



10



12



9



11



13



14



15

Nos gens



PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Actions fondamentales – Asie

Au cours de l'exercice 2017, l'équipe Actions fondamentales à Hong Kong a presque doublé son exposition active en Asie, qui représente maintenant 6,0 milliards de dollars canadiens, en initiant ou en augmentant de façon considérable des placements dans six sociétés différentes. Au cours de l'exercice 2018, l'accroissement des capacités de placement dans le marché des actions de catégorie A en Chine favorisera la croissance et la diversification continues du portefeuille.

(de gauche à droite) Hidenori Yui, Agus Tandiono, Roman Leifer, Jocelyn Chen, Michael Tao, Prem Samtani, Gloria Song

PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS

Portefeuille d'immeubles de bureaux canadiens

Nous avons élargi notre portefeuille d'immeubles de bureaux canadiens et consolidé notre relation existante avec Oxford Properties Group grâce à l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans sept immeubles de premier ordre représentant une superficie totale de 4,2 millions de pieds carrés pour un prix d'achat brut de 1,175 milliard de dollars canadiens. Les immeubles du portefeuille sont situés aux centres-villes de Toronto et de Calgary.

(de gauche à droite) Sophia Thai, Sharm Powell, Peter Ballon, Khan Tran



PLACEMENTS PRIVÉS

GlobalLogic

Nous avons acquis une participation de 48 pour cent dans GlobalLogic Inc., un chef de file mondial du développement de produits numériques qui connaît une croissance rapide. En plus d'afficher d'excellents antécédents, cette société a une équipe de direction très expérimentée et des relations clients bien établies. Notre placement nous permet d'accroître nos activités dans le secteur très attrayant des services de génie logiciel.

(de gauche à droite) Austin Locke, Nikki Papadopoulos, Inaki Echave, Hafiz Lalani, Viviana Castro, Dalraj Bahia

PARTENARIATS DE PLACEMENT

Viking Cruises

Le groupe Placements thématiques, qui cible les changements structurels et les tendances très marquées à long terme dans le monde entier, a effectué son premier placement privé direct au cours de l'exercice. Nous avons investi un montant de 250 millions de dollars américains dans une participation de 8,3 pour cent dans Viking Cruises, une société mondiale de croisières fluviales et maritimes de premier plan qui exploite plus de 60 navires de croisière dans 44 pays.

(de gauche à droite) Alex Yang, Pat Naccarato, David Marrello, Daniel Fetter, Caitlin Walsh, Poul Winslow



Équipe de la haute direction



De gauche à droite :

Edwin Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Shane Feeney

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Mark Machin

Président et chef de la direction

Alain Carrier

Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe

Graeme Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels

Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Nick Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

Benita Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

Eric Wetlaufer

Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics

Notre mission et notre stratégie de placement

Comment nous gérons la caisse du RPC

NOTRE OBJECTIF DE PLACEMENT

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. En vertu de cette Loi, il doit agir dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada (le RPC) et 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 ». Cet objectif nous pousse à aller au-delà de la prise de risque minimale requise pour générer un rendement et maintenir le taux de cotisation actuel du RPC.

La Loi n'établit pas d'exigences particulières en matière de placement, ni de limites précises quant aux objectifs d'ordre géographique, économique ou social ou en matière de développement. Notre responsabilité est donc tout à fait claire : optimiser le rendement à long terme en fonction d'un niveau de risque approprié que nous maintenons en deçà d'un niveau que nous estimons indu.

NOTRE MANDAT

Notre mandat consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Lorsque le RPC a entrepris ses activités en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, mais on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil des ans. En 1997, malgré plusieurs hausses du taux de cotisation, la viabilité à long terme du RPC suscitait de graves préoccupations. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du RPC. Ils ont effectué deux changements importants : premièrement, ils ont mis sur pied un système permettant d'établir les taux de cotisation de façon à ce qu'ils demeurent stables à long terme; ensuite, ils ont permis à la caisse d'investir dans l'ensemble des titres des marchés financiers, y compris les actions, en vue d'accroître les rendements à long terme.

L'un des résultats les plus importants de la réforme de 1997 a été la création de l'organisme indépendant qu'est l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, afin d'assurer la gestion des placements de la caisse du RPC.

Jusqu'en mars 1999, lorsque les flux de trésorerie nets (c.-à-d. l'excédent des cotisations au RPC sur les prestations versées et les charges du RPC) ont commencé à être transférés à

l'Office à des fins d'investissement, la caisse du RPC était uniquement constituée d'obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada (les obligations du RPC), dont la juste valeur de marché se chiffrait à 44,9 milliards de dollars. Depuis, nous avons bâti un organisme de placement professionnel dont la stratégie de placement a généré à ce jour un bénéfice net de 194,1 milliards de dollars, auquel s'ajoutent des cotisations au RPC de 77,7 milliards de dollars (après le versement des prestations), de sorte que la juste valeur actuelle de la caisse s'élève à 316,7 milliards de dollars.

Il est essentiel que la caisse soit gérée de manière à compenser les risques auxquels le RPC est exposé. Les principaux facteurs de risque auxquels le RPC est exposé, soit le vieillissement de la population, l'augmentation de l'espérance de vie, la croissance de l'économie canadienne et le marché de l'emploi, sont très présents au Canada; c'est là l'une des principales raisons pour lesquelles 83,5 pour cent de l'actif de la caisse est investi dans des placements diversifiés à l'étranger.

Notre équipe est reconnue à l'échelle mondiale pour sa taille et sa grande expertise, et pour sa capacité éprouvée à gérer la croissance de la caisse du RPC. Mais la gestion responsable et efficace d'une caisse ne tient pas uniquement à des compétences en matière de placement – elle est aussi tributaire de la culture de l'organisme.

La culture solide et unificatrice de l'Office est fondée sur nos principes directeurs – l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé. Tous les nouveaux employés participent à des séances d'orientation approfondies sur la signification et les conséquences de ces trois principes fondamentaux qui orientent chacune de nos activités. Chaque membre du personnel assiste annuellement à un atelier intensif consacré à l'examen des principes directeurs et à des discussions sur la façon dont ils s'appliquent à l'aide d'études de cas et sur le meilleur moyen de les utiliser dans le cadre des tâches quotidiennes. Notre processus annuel d'évaluation du rendement des employés comprend une évaluation de la mesure dans laquelle chaque employé incarne ces principes lorsqu'il accomplit ses tâches. Nous évaluons le rendement des employés en fonction non seulement de leurs résultats, mais également des moyens qu'ils prennent pour les atteindre.

RÉGIME DE PENSIONS SUPPLÉMENTAIRE DU CANADA

Après la conclusion d'une entente entre les gouvernements fédéral et provinciaux, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de*

pensions du Canada, a reçu la sanction royale en décembre 2016. Cette Loi augmente le montant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations versées après 2018. Elle augmente également la limite supérieure des revenus couverts. Avec prise d'effet en 2019, des cotisations supplémentaires suffisamment élevées seront requises pour couvrir entièrement, avec le revenu de placement, ces prestations supplémentaires. La bonification du RPC sera instaurée sur une période progressive de sept ans qui s'amorcera le 1^{er} janvier 2019.

Les cotisations, les prestations et les actifs supplémentaires seront comptabilisés séparément de ceux de l'actuel régime de pensions de base du Canada (le RPC de base), dans ce que l'on appelle le compte supplémentaire du régime de pensions du Canada (le RPC supplémentaire). La direction travaille assidûment pour s'assurer que l'organisme soit prêt à gérer le RPC supplémentaire.

INDÉPENDANCE ET REDDITION DE COMPTES

La caisse du RPC n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements. Tous les actifs de la caisse sont la propriété en common law et la propriété bénéficiaire de l'Office et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Contrairement à celles de la Sécurité de la vieillesse, les prestations du RPC ne proviennent pas des recettes fiscales. Les cotisations que les membres du régime et les employeurs versent au RPC constituent non pas un impôt, mais bien une cotisation distincte versée dans la caisse, dont le seul but est de soutenir le RPC. Ainsi, les fonds nécessaires au versement des prestations du RPC ne proviennent que de deux sources :

- > les cotisations des membres du régime et de leurs employeurs, lesquelles sont fondées sur le revenu d'emploi couvert par le RPC;
- > les rendements des placements de la caisse du RPC, déduction faite de tous les coûts connexes.

Les Canadiens s'attendent à ce que le RPC demeure à l'abri de toute ingérence politique. Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné cette indépendance par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements.

Afin de préserver la confiance du public et de maintenir un sain équilibre entre l'indépendance et la reddition de comptes, nous exerçons nos activités de façon extrêmement transparente, notamment en :

- > expliquant sur notre site Web qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- > communiquant nos activités de placement et nos transactions importantes;
- > publiant en temps opportun des rapports sur nos actifs, notre portefeuille et notre performance;
- > respectant entièrement toutes les exigences prévues par la loi (p. ex., nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans).

De même, notre conseil d'administration doit rendre des comptes aux gérants du RPC, soit les ministres des Finances fédéral et provinciaux. Les membres de notre conseil diversifié sont nommés sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation avec les provinces. Grâce à sa structure de gouvernance et à son exploitation, l'Office est considéré comme un modèle d'organisme de placement indépendant parmi les caisses de retraite du secteur public.

Les membres et bénéficiaires du RPC peuvent dormir tranquilles, sachant que la réforme de 1996-1997 ne peut pas être facilement modifiée. En effet, toute modification de la législation régissant le RPC et l'Office doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne.

ÉTAT ACTUEL ET FUTUR DE LA CAISSE DU RPC

Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef du Canada évalue le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. Cet examen tient compte de nombreux facteurs, notamment les suivants :

- > le nombre croissant de cotisants et l'augmentation des revenus d'emploi;
- > le nombre grandissant de bénéficiaires de prestations de retraite par rapport aux cotisants ayant un emploi, à mesure que les bébé-boumeurs prennent leur retraite;
- > l'augmentation prévue de l'espérance de vie.

Le plus récent examen actuariel effectué au 31 décembre 2015 a donné lieu à la publication, en septembre 2016, du 27^e rapport actuariel.

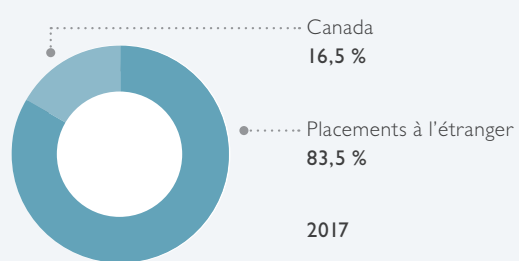
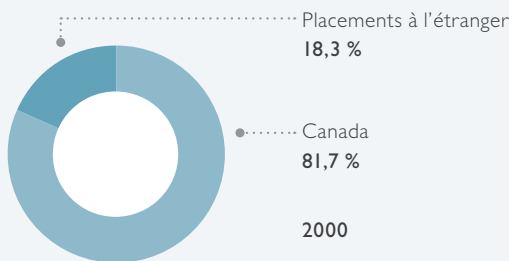
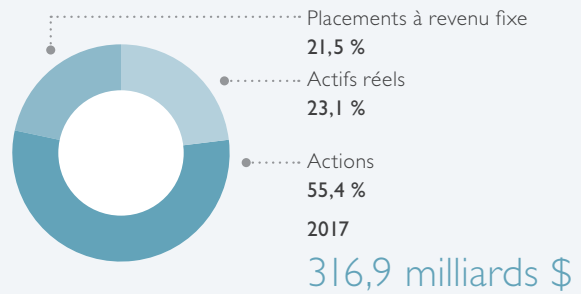
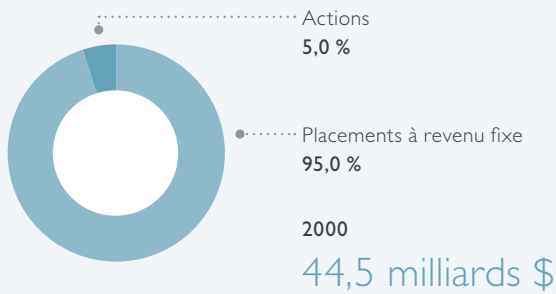
Le rapport indique que les revenus de placement au cours des trois années qui ont suivi l'examen précédent ont surpassé les prévisions de 248 pour cent. En conséquence, l'actif de la caisse surpassait les prévisions de 70 milliards de dollars à la fin de la période. Le rapport a conclu que le RPC peut maintenir les prestations futures au taux de cotisation actuellement prévu par la loi, soit 9,9 pour cent des revenus couverts. En fait, le taux de cotisation actuel offre une marge de sécurité légèrement supérieure à la marge prévue dans le rapport précédent.

L'une des hypothèses clés de cet examen est la suivante : au cours des 75 années suivant l'année 2016, le taux de rendement annuel moyen des placements de la caisse du RPC, déduction faite des coûts de placement et des charges d'exploitation, sera de 3,9 pour cent supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada.

Selon les prévisions de l'actuaire en chef, le montant des cotisations annuelles au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Le RPC devrait ensuite commencer à prélever une partie du revenu de placement de la caisse pour compléter les cotisations.

COMPARAISON HISTORIQUE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Aux 31 mars



Le 27^e rapport actuariel prévoit que la caisse du RPC continuera de croître pour atteindre environ 400 milliards de dollars (après ajustement en fonction de l'inflation) d'ici décembre 2025. Compte tenu de la valeur actuelle de la caisse,

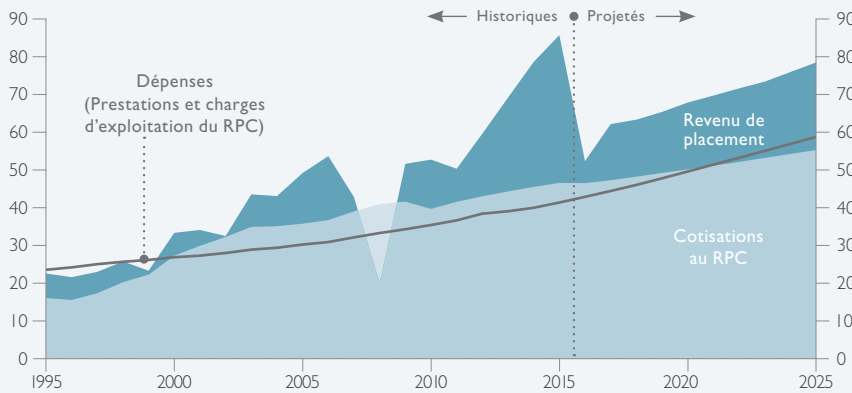
qui s'élève à 316,7 milliards de dollars, il est très probable que ces prévisions se concrétisent.

Le graphique ci-dessous tiré du 27^e rapport actuariel présente les revenus (qui comprennent les cotisations et les revenus de placement) et

les dépenses (qui comprennent les prestations versées et les charges d'exploitation du RPC) du RPC pour la période de 1995 à 2025. Tous les montants sont présentés en milliards de dollars constants de 2016.

REVENUS ET DÉPENSES DU RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars constants de 2016)



I. Cotisations et revenu de placement du RPC, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

Selon le 27^e rapport actuariel :

- > L'actif augmente constamment pendant la période de projection. Entre 2016 et 2020, les cotisations seront plus que suffisantes pour payer les dépenses.
- > À compter de 2021, une partie des revenus de placement devra servir à financer les décaissements nets.
- > Les revenus de placement représentent 11 pour cent des revenus en 2016; cette proportion atteindra 30 pour cent en 2025. Cela montre clairement l'importance des revenus de placement comme source de revenus du Régime.

Notre stratégie de placement

Dans la présente rubrique, nous expliquons l'approche de l'Office à l'égard des placements qui nous permet de réaliser les objectifs concernant la caisse. L'encadré ci-contre présente un bref historique de la façon dont notre stratégie de placement a évolué au fil des ans.

ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE DE PLACEMENT DEPUIS 1998

Depuis qu'il a pris en charge le placement de l'actif de la caisse du RPC en 1998, l'Office accroît et diversifie continuellement la composition de l'actif et la répartition géographique du portefeuille de la caisse, ainsi que les stratégies distinctes utilisées pour accroître les rendements à long terme.

CE QUI DISTINGUE LA STRATÉGIE DE PLACEMENT DE L'OFFICE

Notre stratégie de placement repose sur l'idée selon laquelle la nature de la caisse du RPC, notre gouvernance et notre indépendance, notre culture et les choix stratégiques que nous faisons procurent à l'Office d'importants avantages par rapport à d'autres investisseurs. Aucun de ces avantages n'est propre à l'Office, mais ils se renforcent mutuellement, et on les trouve rarement chez d'autres investisseurs. Ces avantages comparatifs favorisent notre compétitivité à l'échelle mondiale et orientent nos stratégies visant à optimiser les rendements de la caisse à long terme.

NOS AVANTAGES INTRINSÈQUES

La nature même de la caisse du RPC nous procure trois avantages distincts en matière de placement :

Horizon à long terme – En vertu de la loi et de son mandat, le RPC doit servir les Canadiens pour de nombreuses générations à venir. Par conséquent, la caisse du RPC a un horizon de placement beaucoup plus long que celui de la plupart des investisseurs. Nous pouvons évaluer les perspectives de nos stratégies ainsi que les occasions sur plusieurs décennies, et non sur quelques trimestres ou années seulement. En outre, nous pouvons supporter des pertes à court terme afin d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. La plupart des investisseurs prennent des mesures à court terme, de leur plein gré ou en raison de contraintes commerciales ou d'exigences légales. Nous pouvons saisir les occasions créées par ces investisseurs à court terme et tirer parti des placements qu'ils laissent de côté ou qui ne sont pas à leur portée.

Certitude à l'égard de l'actif à investir – Les actifs futurs et les tendances en matière de flux de trésorerie de la caisse du RPC sont très prévisibles et assez stables. Nous pouvons raisonnablement nous attendre à ce que les cotisations annuelles soient supérieures aux prestations annuelles jusqu'à l'exercice 2021. Qui plus est, les revenus en trésorerie annuels du portefeuille de placement seront largement supérieurs aux montants nécessaires au versement des prestations dans un avenir prévisible. Par

conséquent, nous ne sommes pas contraints de vendre des actifs pour pouvoir verser des prestations, et nous pouvons judicieusement créer des programmes en prévision des besoins futurs en matière de placement. Néanmoins, nous veillons à toujours maintenir un niveau de liquidités suffisant dans la caisse pour pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements, satisfaire les obligations contractuelles de l'Office et modifier la composition du portefeuille. Cette certitude à l'égard des actifs et des flux de trésorerie renforce notre capacité à procéder à d'importantes opérations en tant que partenaires financiers à long terme.

Taille – Comme l'Office gère l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à des occasions pour lesquelles peu d'intervenants se font concurrence. Nous pouvons effectuer des placements importants dans des marchés privés et recourir à des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles de nombreux investisseurs n'ont pas accès. En outre, notre taille nous permet d'établir à l'interne des équipes très compétentes. Nous pouvons aussi développer les technologies de placement et accroître les capacités opérationnelles nécessaires au soutien de notre vaste gamme de stratégies. En menant nous-mêmes bon nombre d'activités de placement et d'exploitation, nous pouvons créer une plateforme de placement mondiale rentable.

NOS AVANTAGES DÉVELOPPÉS

Les choix que nous effectuons en tant qu'organisme nous procurent trois principaux avantages stratégiques :

Expertise interne – Nous disposons d'une équipe de placement de classe mondiale répartie dans huit centres financiers. Cette équipe possède des connaissances approfondies, une expérience et une vaste expertise dans les domaines de la gestion d'actifs à l'interne et de la collaboration avec des partenaires externes. Nous sommes en mesure d'attirer et de motiver des dirigeants, des professionnels en placement et des spécialistes de l'exploitation de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde.

Partenaires externes – Nos ressources internes ne pourraient à elles seules composer avec la diversité des marchés financiers mondiaux et des stratégies de placement et les innovations qu'apportent ces marchés et stratégies. Ainsi, nous tirons également parti de l'expertise de nombreux partenaires externes de premier ordre situés partout dans le monde. Ces organisations établies dans plusieurs pays recherchent les principales occasions de placement et en améliore l'accès, effectuent des analyses approfondies sur place et font bénéficier l'Office de leur connaissance des marchés locaux, et fournissent des services continus en matière de gestion d'actifs.

Approche du portefeuille global – Nous n'investissons pas l'actif en fonction de balises traditionnelles comme les « biens immobiliers » ou les « actions ». Au contraire, nous examinons rigoureusement les facteurs fondamentaux et les facteurs de risque et de rendement plus indépendants associés à chaque catégorie d'actifs, à chaque stratégie et à chaque type de placement. Cette approche nous permet de mieux comprendre et quantifier les diverses caractéristiques de risque et de rendement pour chacun des programmes de placement. Nous pouvons alors combiner plus efficacement ces caractéristiques pour établir un portefeuille global réellement diversifié conçu pour optimiser les rendements attendus en fonction de notre niveau de risque cible.

ÉVOLUTION DE NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

- 1999 Nous avons investi pour la première fois dans des actions cotées en Bourse au Canada et à l'étranger en suivant la composition des indices des marchés des actions.
- 2001 Nous avons lancé des programmes de placement dans des actions de sociétés fermées et dans des biens immobiliers, en ayant d'abord recours à des fonds externes puis, au cours des années subséquentes, en effectuant de plus en plus de placements directs.
- 2003 Le personnel de placement interne s'est vu confier la gestion de nos portefeuilles d'actions fondés sur des indices.
- 2004 Nous avons commencé à gérer de façon active des portefeuilles de titres de capitaux propres et avons acquis nos premiers actifs d'infrastructure, comme des autoroutes à péage, des installations d'approvisionnement en eau et des réseaux de production et de transport d'électricité.
- 2005 Lorsque toutes les limites relatives aux placements dans les actifs étrangers ont été supprimées, nous avons accru nos placements dans les économies développées et émergentes. Cette stratégie a permis de réduire continuellement la dépendance de la caisse envers l'économie et les marchés financiers canadiens, qui sont plus restreints.
- 2006 Nous avons pris la décision stratégique de délaissier progressivement les placements fondés en grande partie sur des indices au profit d'une sélection plus active des placements, afin de mettre à profit nos avantages comparatifs.
- À des fins de reddition de comptes, nous avons établi le portefeuille de référence, qui est économique, est composé de titres facilement investissables et constitue notre indice de référence en matière de placements à gestion passive pour les rendements de la caisse.
- 2007 Nous avons commencé à constituer un important portefeuille d'obligations des gouvernements du Canada et des pays industrialisés du Groupe des Sept (G7) (qui s'ajoutaient aux anciennes obligations du RPC héritées en 1998). Ce portefeuille nous aide à maintenir l'équilibre voulu entre les placements en titres de capitaux propres et ceux en titres de créance dans le portefeuille global.
- 2009 à 2014 Nous avons investi dans des titres de créance privés et des créances hypothécaires grevant des immeubles commerciaux (2009), dans la propriété intellectuelle comme les redevances relatives à des brevets de médicament (2010), dans des terres agricoles et d'autres ressources (2013) ainsi que dans des placements thématiques (2014).
- 2014 à ce jour Nous avons considérablement augmenté la diversité et l'importance des stratégies de placement sur les marchés publics gérées par nos partenaires externes. Fait plus important encore, nous avons aussi commencé à investir dans des sociétés en exploitation dotées d'équipes de la direction expérimentées, afin d'accroître efficacement nos activités dans un marché ou une région en particulier.

COMMENT NOUS UTILISONS LA GESTION ACTIVE POUR CRÉER DE LA VALEUR POUR LA CAISSE DU RPC

En 2006, l'Office a pris la décision stratégique de gérer la caisse beaucoup plus activement, en se servant du portefeuille de référence comme indice de référence pour évaluer le rendement. Au cours des 11 années qui ont suivi, la gestion active a permis de surpasser la cible du portefeuille de référence de 8,9 milliards de dollars, déduction faite de l'ensemble des coûts et des charges d'exploitation. Veuillez vous reporter à la page 25 pour obtenir plus de renseignements sur le portefeuille de référence.

La décision de mettre en œuvre une stratégie de gestion active à l'échelle mondiale est cruciale. Cette décision est prise avec le plus grand sérieux, et fait l'objet d'une analyse rigoureuse. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La gestion active n'est pas une stratégie économique. Elle augmente les coûts et la complexité, car elle exige de composer avec des facteurs de risque additionnels. Nous estimons toutefois qu'aux termes de notre mandat, nous avons l'obligation de nous servir activement de nos avantages comparatifs. Nous sommes convaincus que notre gestion active favorisera une croissance importante et durable de la valeur.

Une gestion active fructueuse exige non seulement des connaissances réelles en matière de placement, mais également des processus bien structurés pour en tirer parti. Elle exige également de disposer des ressources adéquates pour accéder à des transactions importantes et souvent complexes sur les marchés privés et les négocier, ainsi que pour gérer et faire croître les actifs acquis au fil du temps. En outre, il est essentiel d'avoir l'expertise nécessaire pour déterminer et mettre en œuvre les meilleures stratégies sur les marchés publics. Les meilleurs investisseurs à long terme sur les marchés mondiaux seront ceux qui disposeront des équipes de placement les plus talentueuses et les plus rigoureuses. À mesure que nous développons nos programmes de

placement à valeur ajoutée, nous affectons nos ressources et nos compétences à l'interne de manière à optimiser la diversification des risques et les rendements à long terme.

L'Office agit à titre de propriétaire et de prêteur actif à l'égard des sociétés dans lesquelles il investit, ce qui constitue pour lui un autre moyen d'accroître les rendements à long terme. Nous estimons que cette approche stimule les rendements à long terme, en plus d'améliorer le fonctionnement des marchés pour toutes les parties prenantes.

En 2016, fort du succès de l'initiative Focusing Capital on the Long Term, l'Office a fondé, en collaboration avec McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons, FCLTGlobal, un organisme sans but lucratif qui se consacre à l'élaboration d'outils et de méthodes pratiques favorisant des comportements d'affaires et une prise de décisions de placement axés sur le long terme. Vous trouverez plus de renseignements à ce sujet sur le site Web fcltglobal.org.

LES TROIS ÉLÉMENTS DU RENDEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Notre stratégie pour générer des rendements totaux se fonde sur trois facteurs de base :

1. La diversification;
2. La sélection des placements;
3. Les changements stratégiques.

Voici comment la gestion active crée de la valeur pour la caisse du RPC :

1. DIVERSIFICATION

La diversification s'entend de notre décision d'investir l'actif du portefeuille de placement sur le long terme dans un large éventail de catégories et de types d'actifs répartis dans divers pays et libellés dans diverses monnaies, en fonction de divers facteurs de risque et de rendement sous-jacents. La composition moyenne que nous établissons au fil du temps est le facteur qui influe le plus sur le risque et le rendement associé au portefeuille global de la caisse.

Le portefeuille de référence, notre indice de référence à gestion passive, se compose uniquement d'actions mondiales de sociétés

ouvertes et d'obligations nominales de gouvernements canadiens. Notre décision de constituer un portefeuille beaucoup plus diversifié que celui du portefeuille de référence, en investissant à la fois dans d'autres catégories d'actifs du marché public et dans des actifs du marché privé, est le facteur le plus déterminant dans l'atteinte de rendements additionnels à long terme. Par conséquent, nous effectuons d'importants placements dans la quasi-totalité des principales catégories d'actifs sur les marchés tant établis qu'émergents partout dans le monde. Ces placements visent trois grands types d'actifs :

- a) **Titres des marchés publics** – La caisse tire profit de la croissance économique en acquérant des titres de capitaux propres et des titres de créance émis par des sociétés ouvertes situées partout dans le monde. Le portefeuille de la caisse est aussi composé de placements importants dans des obligations d'État, afin de diversifier les sources de rendement total et de maintenir les liquidités nécessaires (pour pouvoir vendre rapidement certains actifs au besoin).

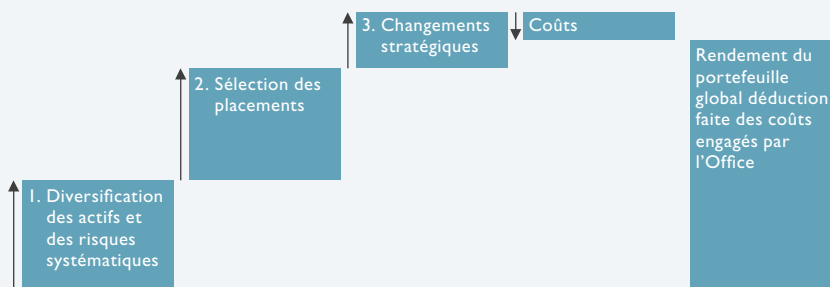
Positions acheteur et vendeur

La position acheteur est celle qui génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent augmente. L'achat traditionnel d'actions en constitue un exemple. Une position vendeur génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent diminue. Dans le cadre d'une vente à découvert, l'investisseur vend une action qu'il a empruntée, et la rachète plus tard pour rembourser l'emprunt de cette action. Si le cours de l'action est alors inférieur, l'investisseur réalise un profit. Le fait de prendre ces deux types de positions simultanément peut atténuer grandement l'incidence des fluctuations du marché en général, et permet de mettre davantage l'accent sur la sélection de titres particuliers.

Plusieurs de nos stratégies relatives aux marchés publics prévoient le recours à des positions acheteur et à des positions vendeur. Comme les valeurs des positions acheteur et vendeur s'annulent l'une l'autre, la simple évaluation des actifs nets de nos programmes de gestion active sur les marchés publics minimise grandement leurs répercussions sur le portefeuille. Afin de mieux comprendre leur incidence, nous calculons la valeur des actifs sous gestion, qui se compare davantage à la valeur des actifs d'autres secteurs. Le tableau à la page 23 illustre la croissance de nos placements à gestion active sur les marchés publics d'après cette mesure.

- b) **Placements dans des sociétés fermées** – Nous investissons dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées, et dans d'autres titres comme des droits de redevance, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds ou de sociétés de personnes. Ces placements génèrent des rendements grâce aux bénéfices sous-

LES TROIS PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU RENDEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL



jacents des sociétés, de la même façon que les placements dans des sociétés ouvertes comparables. Toutefois, nous nous attendons également à ce que les placements dans des sociétés fermées bien choisies génèrent des rendements supplémentaires qui compenseront largement leurs coûts plus élevés et les risques additionnels qu'ils présentent.

- c) **Actifs réels** – Ces placements génèrent des rendements liés à des immobilisations corporelles provenant de sources fondamentales très différentes, notamment des revenus tirés de biens immobiliers, des frais d'utilisation d'installations, des revenus pétroliers et gaziers, etc. Ils comprennent notamment des placements dans des biens immobiliers, des infrastructures, des terres agricoles, des ressources énergétiques et des ressources naturelles. Nous détenons principalement ces placements en titres de capitaux propres ou en titres de créance par l'intermédiaire de partenariats privés ou d'autres entités.

Nous nous sommes fermement engagés à tirer parti de nos avantages comparatifs en investissant dans des marchés privés. À long terme, on s'attend à ce que de nombreux marchés privés génèrent des rendements nets supérieurs à ceux de leurs plus proches équivalents sur les marchés publics. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés conviennent à notre taille et à la certitude à l'égard de nos actifs. Ces placements offrent en outre un rendement plus élevé qui contrebalance leur illiquidité, et la caisse peut composer avec cette dernière en raison de son horizon de placement à long terme et de la certitude à l'égard de ses actifs. En outre, notre expertise particulière et celle de nos partenaires constituent un atout durable qui nous permet de nous démarquer et de réussir sur ces marchés. L'Office s'est bâti une réputation qui lui donne accès à des occasions sur les marchés privés partout dans le monde.

La clé d'une diversification optimale consiste à bien comprendre les volatilités à court terme et les risques à long terme associés à chaque grand secteur de placement et à chaque programme de placement, et la façon dont ils sont reliés les uns aux autres. Seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement différentes peuvent offrir une véritable diversification. Le rendement attendu du portefeuille global et le risque associé à ce dernier dépendent principalement de la façon dont nous combinons les expositions aux risques systématiques et non systématiques afin d'atteindre nos objectifs de placement.

2. SÉLECTION DES PLACEMENTS

La sélection des placements s'entend de la façon dont nous sélectionnons, achetons, pondérons et vendons certains titres et placements dans des secteurs particuliers au moyen de la gestion interne ou externe. Cette activité visant à générer un rendement alpha offre un très large éventail

Risques systématiques et non systématiques

Les placements ne peuvent générer un rendement que si nous acceptons une certaine forme de risque – comme on le dit si bien, qui ne risque rien n'a rien. Les investisseurs font face à deux types généraux de risques : les risques systématiques et non systématiques.

> Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements d'un type particulier. Ces risques peuvent être diversifiés, mais non éliminés. À notre avis, sur des périodes suffisamment longues, les cours des actifs et les revenus s'ajusteront pour offrir les rendements exigés par les investisseurs, ce qui justifie l'exposition aux risques systématiques. Les rendements de marché obtenus au fil du temps et découlant de ces facteurs de risque sont souvent appelés « bêta ».

> Les risques non systématiques ou « spécifiques » sont les risques propres à un actif ou à un placement particulier. Les profits et les pertes (par rapport à un indice de référence) découlant d'une exposition volontaire à des risques non systématiques sont souvent appelés « alpha ». La diversification de types de placement précis peut contribuer à réduire considérablement les risques non systématiques, mais aussi les rendements alpha potentiels.

À mesure que la recherche sur les marchés progresse, la distinction entre le rendement bêta tiré du marché et le rendement alpha attribuable au talent est de moins en moins nette. Quelle que soit la catégorie d'actifs visée, l'Office équilibre les expositions aux risques afin de mettre l'accent sur l'optimisation du rendement net total provenant de toutes les sources en fonction du niveau de risque total cible.

d'occasions aux gestionnaires compétents, tant sur les marchés privés que sur certains marchés publics.

La sélection des placements peut apporter une valeur ajoutée comparable à celle qu'apporte la diversification. Cette stratégie est toutefois moins fiable et entraîne des coûts plus élevés, et son incidence nette peut être négative. Nous estimons néanmoins que bon nombre des avantages de l'Office favorisent une sélection fructueuse.

En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours des titres et les évaluations actuelles sont souvent très différents de la valeur intrinsèque et des profits potentiels à long terme, les caractéristiques les plus importantes pour l'Office. Cette situation crée des occasions de gestion éclairée. La sélection rigoureuse de placements axée sur le long terme peut se révéler fructueuse dans la quasi-totalité des catégories d'actifs, à l'exception des catégories les plus efficaces sur le plan des cours, en particulier sur les marchés moins établis. En outre, une gestion de qualité axée sur des stratégies à positions acheteur ou vendeur sur les marchés publics peut ajouter de la valeur, que les marchés soient en hausse ou en baisse. Ce rendement alpha pur offre une très grande valeur, puisque, s'il est adéquatement contrôlé, il augmente relativement peu le risque total au sein du portefeuille tout en augmentant grandement le rendement total.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante, et maintenir un tel rendement est encore plus difficile. Les occasions d'ajouter de la valeur varient également selon la stratégie à adopter en fonction de la conjoncture. Afin de stabiliser le rendement global, nous diversifions soigneusement la sélection

CROISSANCE DES PLACEMENTS À GESTION ACTIVE SUR LES MARCHÉS PUBLICS

TYPE D'ACTIF (en milliards de dollars)	2005	2010	2015	2016	2017
Actif sous gestion active	1,4	16,2	66,3	71,7	71,7

L'actif sous gestion en ce qui a trait aux placements à gestion active sur les marchés publics est calculé de la manière suivante : en ce qui concerne les programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme, et pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées. Pour les exercices précédant l'exercice 2017, certains montants au titre de l'actif sous gestion incluaient une valeur implicite des actifs calculée à l'aide d'une approche fondée sur les risques.

La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENT SUR LES MARCHÉS PRIVÉS

TYPE D'ACTIF (en milliards de dollars)	2005	2010	2015	2016	2017
Actions de sociétés fermées ¹	2,9	16,1	50,4	51,5	57,8
Biens immobiliers	0,4	7,0	30,3	36,7	40,1
Infrastructures	0,2	5,8	15,2	21,3	24,3
Autres actifs réels ²	–	–	–	2,3	8,7
Titres de créance privés	–	0,9	8,0	17,0	16,8
Titres de créances immobilières privés	–	0,3	3,8	4,1	4,8
TOTAL	3,5	30,1	107,7	132,9	152,5
% des placements nets	4,3 %	23,6 %	40,7 %	47,6 %	48,1 %

1. Comprennent des actions de sociétés ouvertes d'un montant de 3,4 milliards de dollars gérées par le programme de placement en actions de sociétés fermées.

2. Le poste Autres actifs réels comprend les actifs des groupes Agriculture et Ressources naturelles. Les soldes pour 2016 ont été recalculés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Avant 2016, ces montants étaient présentés au poste Actions de sociétés fermées.

Changements climatiques

Les changements climatiques comptent parmi les questions les plus complexes auxquelles nous sommes confrontés en tant qu'investisseurs à long terme. Ils entraînent un certain nombre de risques de placement importants, mais présentent également des occasions dans des secteurs tels que l'énergie renouvelable. À cet égard, nous :

- > évaluons les stratégies et les processus de placement dans l'ensemble de nos services de placement en ce qui a trait à la détermination et à l'analyse des risques et des occasions liés aux changements climatiques;
- > déterminons et examinons les diverses méthodes possibles pour réaliser une analyse descendante des risques liés aux changements climatiques pour le portefeuille global;
- > veillons à ce que la question des changements climatiques soit bien intégrée à notre cadre de gestion des risques.

Veillez vous reporter à la page 34 et à notre Rapport 2016 sur l'investissement durable pour obtenir de plus amples renseignements sur notre approche à l'égard des changements climatiques.

des placements en ayant recours à 25 programmes de placement différents gérés par des groupes distincts. Certains programmes sont axés sur plusieurs stratégies; d'autres, sur un plus grand nombre encore, notamment les suivantes :

- a) **Transactions importantes** – Saisir des occasions spéciales réservées uniquement aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des opérations de grande envergure sur les marchés mondiaux des actions de sociétés fermées, des prêts pour compte propre, des infrastructures, des biens immobiliers et des ressources naturelles, de même que structurer et exécuter ces opérations.
- b) **Transactions sur les marchés privés** – Sélectionner habilement des placements privés en titres de capitaux propres et en titres de créance et les négocier. Lorsque l'occasion se présente, nous pouvons céder ces placements au moment qui nous convient selon des modalités avantageuses. De concert avec leurs partenaires externes spécialisés, les équipes spécialisées de nos services Placements privés, Placements en actifs réels et Partenariats de placement se concentrent sur cette activité.
- c) **Placements axés sur la valeur à long terme** – Acheter et vendre des titres de sociétés ouvertes ou de secteurs distincts qui sont très sous-évalués par rapport à leur valeur intrinsèque. Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous sommes plus à même que la plupart des autres gestionnaires de nous montrer patients et de tirer profit des indicateurs à long terme. Notre équipe Actions fondamentales ainsi que des gestionnaires spécialisés externes soigneusement choisis fournissent cette expertise.

- d) **Placements thématiques** – Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant les changements structurels et les tendances générales à long terme comme les changements démographiques et la transition vers l'énergie de remplacement. Il s'agit de changements qui, à notre avis, devraient influencer de façon importante sur les cours des titres, mais qui se produisent sur le long terme. Nos équipes spécialisées élaborent des portefeuilles de placement afin de tirer parti de ces tendances, collaborant avec des partenaires externes au besoin.

Nous examinons régulièrement la vision sur laquelle reposent les programmes de sélection de placements, ainsi que leur exécution, ce qui nous permet de déterminer si les programmes devraient continuer de générer une valeur importante et durable par rapport au coût et aux risques en cause. Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies ou en réduisons la portée.

3. CHANGEMENTS STRATÉGIQUES

Les changements stratégiques correspondent à la modification temporaire et intentionnelle de la pondération des actifs et des expositions à divers facteurs par rapport aux cibles à long terme établies pour le portefeuille. Nous effectuons ces changements lorsque nous estimons qu'il existe des écarts entre les cours en vigueur sur les marchés et les valeurs fondamentales à long terme de certaines catégories d'actifs. Cette stratégie de placement à contre-courant axée sur la valeur peut aller à l'encontre des tendances du marché. Nous acquérons des titres lorsque les cours actuels laissent présager que les rendements futurs surpasseront nos prévisions à long terme (p. ex., nous achetons des actions lorsque le marché se replie). À l'inverse, nous vendons des placements lorsque nous prévoyons que les rendements futurs seront inférieurs à ces prévisions.

Notre utilisation des changements stratégiques en vue de générer des rendements additionnels pour la caisse repose sur les deux facteurs clés suivants :

1. Nous estimons que les rendements des catégories d'actifs sont plutôt prévisibles à moyen terme. Nous sommes aussi d'avis que les prix des actifs ont tendance à se rapprocher de leur valeur fondamentale au fil du temps;
2. Cette stratégie cadre avec notre horizon de placement à long terme et notre capacité à résister aux fluctuations défavorables à court terme, car nous sommes moins préoccupés par le moment précis auquel les actifs retrouveront leur valeur fondamentale.

Nous gérons les positions liées à un changement stratégique à l'interne, sous réserve des limites approuvées par le conseil. Bien que les changements stratégiques ne soient généralement pas aussi efficaces que les deux autres sources de rendement sur le long terme, ils peuvent contribuer grandement aux rendements totaux ou protéger la valeur des actifs de la caisse, ou les deux.

Nous avons mis sur pied un groupe spécialisé dans les changements stratégiques dans le but de peaufiner notre stratégie, d'accroître la recherche et d'améliorer les processus d'affectation de l'actif afin de réaliser des changements judicieux dans la pondération des catégories d'actifs, des devises et des facteurs généraux lorsque nous sommes suffisamment certains du profil de risque/rendement potentiel.

TROUVER L'ÉQUILIBRE ENTRE L'EXPERTISE INTERNE ET L'EXPERTISE EXTERNE

En raison de notre taille et de notre environnement professionnel, nous sommes en mesure de maintenir en poste des équipes spécialisées internes qui peuvent gérer des proportions importantes de la caisse du RPC. Il en découle deux principaux avantages.

Le premier est l'absence d'honoraires externes et la diminution des frais de gestion. Nous possédons souvent les compétences pour mener des activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe ayant une expertise comparable, mais nous le faisons à des coûts beaucoup moins élevés. Chaque dollar que nous économisons représente un profit net additionnel pour la caisse – et un profit beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu. La rubrique intitulée « Gestion de l'ensemble des coûts », qui se trouve à la page 46, décrit plus en détail la façon dont nous contrôlons les coûts.

Le deuxième avantage de la gestion interne est la vaste expertise dont nous disposons pour l'évaluation des placements et des stratégies :

- > Tous les groupes de notre service Placements sur les marchés publics peuvent faire appel à des stratégies spécialisées et à des capacités éprouvées en structuration et en négociation qui sont conçues spécifiquement pour nos programmes et leur exécution;
- > Notre équipe Actions fondamentales possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer de façon importante à la croissance et aux stratégies opérationnelles de certaines sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- > Les professionnels de nos services Placements en actifs réels, Placements privés et Partenariats de placement ont la capacité de collaborer et de co-investir d'égal à égal avec des partenaires externes qui partagent notre vision et qui nous donnent accès à des placements privés et à leurs capacités spécialisées en la matière;
- > Nos bureaux à l'étranger sont essentiels pour entretenir les relations et les partenariats précieux que nous établissons sur les marchés mondiaux.

Nous sommes également conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe chaque fois que nous voulons ajouter une stratégie que nous ne pouvons pas exécuter nous-mêmes de façon aussi

efficace. Ces stratégies doivent être pertinentes, particulières et importantes, et nous devons pouvoir les adapter en fonction de la croissance de la caisse. Les gestionnaires externes spécialisés offrent des stratégies spécialisées, et à titre de partenaires à long terme, ils nous transmettent souvent de précieuses connaissances.

Le conseil approuve toutes les nominations de gestionnaires externes si certaines limites sont dépassées. Le gestionnaire doit prouver son expertise, mais aussi être réputé capable d'apporter une valeur ajustée en fonction du risque qui pourra largement contrebalancer les honoraires externes. Nous sommes conscients des conflits possibles entre mandants et mandataires. Nous structurons donc avec soin nos contrats et mandats externes afin que nos partenaires s'alignent sur les intérêts de la caisse, grâce à des honoraires fondés sur le rendement, au partage des profits sur les placements au-delà de certains seuils de rendement et à des paiements différés.

Notre service Partenariats de placement possède les connaissances approfondies dont il a besoin pour évaluer avec efficacité les stratégies et les gestionnaires sur les marchés publics et privés situés partout dans le monde. Les compétences nécessaires pour sélectionner, mandater, surveiller, gérer et remplacer des organismes externes diffèrent des compétences requises pour sélectionner des placements particuliers. L'expérience et les points de vue de notre équipe nous permettent de distinguer les occasions solides et durables des projets qui sont éphémères, peu solides et mal exécutés.

De nombreux investisseurs sont désavantagés parce que les gestionnaires externes auxquels ils ont recours possèdent beaucoup plus de connaissances que leur personnel interne. Toutes les équipes de l'Office possèdent les capacités nécessaires pour collaborer avec l'ensemble de nos partenaires de classe mondiale, et ce, dans un respect mutuel.

LE CADRE DE PLACEMENT DE NOTRE PORTEFEUILLE GLOBAL

Depuis l'adoption de notre plan d'affaires à long terme au cours de l'exercice 2015, nous avons élaboré progressivement un cadre de placement afin de mettre en œuvre les structures, les responsabilités et les méthodes qui, à notre avis, permettront le mieux à l'Office de réaliser son objectif de placement. Nous avons deux priorités :

- > obtenir les *rendements totaux* à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite;
- > tirer parti de nos avantages comparatifs pour générer des *rendements à valeur ajoutée nets* à long terme plutôt que d'adopter une stratégie économique de placement à gestion passive.

Dans son évaluation de la viabilité du RPC, l'actuaire en chef suppose un taux de rendement annuel net moyen à long terme (compte tenu de l'inflation) de 3,9 pour cent. Si l'adoption d'une stratégie

de gestion active nous permettait de générer des rendements annuels constants supérieurs de 0,5 pour cent en moyenne, nous pourrions :

- > réduire éventuellement le taux de cotisation minimal, pour le faire passer de 9,79 pour cent à 9,43 pour cent des revenus couverts. Cela permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, plus de 1,7 milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel;
- > ou encore, utiliser les rendements additionnels afin d'augmenter les prestations ou garder ces rendements en réserve afin d'améliorer la viabilité du RPC.

Par ailleurs, nous devons gérer les placements de l'Office avec prudence. Nous devons trouver le juste équilibre en ce qui a trait au profil de risque/rendement. En raison de la conception du RPC, la notion de « gestion prudente » est très différente pour la caisse du RPC par rapport à la majorité des autres régimes de retraite et portefeuilles distincts. En d'autres termes, la mesure des risques de perte indus est étroitement liée à la situation particulière de la caisse du RPC. Nous ne sommes pas préoccupés par la volatilité à court terme du rendement de la caisse. Nous déterminons plutôt le niveau de risque de la caisse en portant une attention particulière aux risques à long terme susceptibles de faire augmenter les cotisations au RPC ou de faire baisser les prestations au titre du régime.

Pour établir un équilibre entre l'optimisation des rendements et le contrôle des risques, notre cadre de placement du portefeuille global est composé de trois principaux éléments :

1. L'appétence au risque – représentée par le portefeuille de référence
2. La diversification – représentée par le portefeuille stratégique
3. La gestion – assurée par l'intermédiaire du portefeuille cible, du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré

1. APPÉTENCE AU RISQUE – LE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le principal objectif de la stratégie de placement de tout portefeuille est de déterminer un niveau de risque raisonnable et approprié. À tout le moins, nous devons accepter le niveau de risque qui permettra à la caisse de générer le rendement réel net requis pour assurer la viabilité du RPC (sous réserve de la confirmation de toutes les autres hypothèses). Selon les hypothèses liées au rendement à long terme, nous sommes d'avis qu'un portefeuille composé de 40 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et à 60 pour cent d'obligations des gouvernements canadiens constitue le portefeuille le plus simple présentant le risque le moins élevé que nous pouvons établir pour satisfaire à cette exigence. Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous pouvons cependant bénéficier d'importants avantages potentiels en obtenant de meilleurs rendements grâce à des placements comportant un niveau de risque plus élevé, mais tout de même raisonnable.

Notre point de vue à propos de la couverture du risque de change

De nombreuses caisses de retraite canadiennes ont substantiellement recours à la couverture du risque de change, ce qui réduit l'incidence des fluctuations des devises sur la valeur de leurs placements étrangers. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. Et lorsque le dollar canadien se déprécie, il faut mettre de côté des liquidités ou en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture.

Nous croyons qu'une importante couverture des placements étrangers n'est pas appropriée pour la caisse du RPC pour les raisons suivantes :

1. Pour un investisseur canadien, la couverture des rendements des actions étrangères renforce, plutôt qu'elle n'atténue, leur risque intrinsèque, puisque le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises. Le dollar a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse, et à se déprécier lorsqu'ils sont à la baisse. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de manière procyclique, mais nous ne sommes pas certains que les rendements générés suffiront à contrebalancer le risque encouru.
2. Lorsque le dollar canadien s'apprécie par rapport aux devises en raison d'une hausse des prix des marchandises, particulièrement du prix du pétrole, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide, ce qui devrait se traduire par une augmentation des revenus des cotisations du RPC en raison de l'augmentation des salaires réels. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations au RPC devraient aussi augmenter. Cette couverture naturelle pour le RPC réduit la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.
3. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est excessivement élevé. Et si ces pays continuent d'enregistrer une productivité et une croissance économique accrues, leur monnaie aura tendance à s'apprécier.
4. Nous pouvons atténuer grandement le risque de change grâce à un ensemble très diversifié d'expositions au risque de change partout dans le monde, comme il est illustré à la page 43.

En règle générale, nous ne prévoyons donc pas couvrir le risque de change par rapport au dollar canadien. L'approche consistant à ne pas couvrir le risque de change peut fonctionner dans les deux sens. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, le rendement total de la caisse du RPC sera différent de celui d'autres caisses qui ont adopté une politique permanente de couverture plus importante. Par exemple, lorsque le dollar canadien s'est apprécié en même temps que le cours des actions et les prix des marchandises ont augmenté partout dans le monde au cours de l'exercice 2010, le rendement global des placements de la caisse s'est élevé à 16 milliards de dollars malgré une perte de 10,0 milliards de dollars de la valeur en dollars canadiens de nos placements étrangers. Par contre, nous avons réalisé des profits de change de 9,7 milliards de dollars durant l'exercice 2014, de 7,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2015 et de 5,2 milliards de dollars durant l'exercice 2016, lorsque les monnaies étrangères se sont appréciées par rapport au dollar canadien, qui repose sur le prix des marchandises. Les fluctuations des devises ont eu une incidence positive relativement faible au cours de l'exercice 2017.

Selon les projections à très long terme, l'actuaire en chef estime que les cotisations financeront entre 65 et 70 pour cent des prestations futures du RPC de base, les rendements des placements finançant la tranche restante de 30 à 35 pour cent. Autrement dit, les cotisations seront presque deux fois plus importantes que les rendements des placements pour la viabilité des prestations du RPC dans l'avenir. Cette situation est très différente de celle de la plupart des régimes de retraite à prestations définies entièrement capitalisés, qui dépendent beaucoup plus du rendement des placements pour financer la majeure partie des prestations à long terme. En conséquence, leur aversion au risque est généralement plus importante que celle de la caisse du RPC. En raison de la structure de financement du RPC :

- > la volatilité à court terme des rendements a beaucoup moins d'incidence sur la viabilité du RPC et les cotisations minimales requises que dans le cas des régimes capitalisés de façon conventionnelle;
- > nous pouvons adopter une réelle perspective à long terme, et avec le temps, la hausse des rendements attendue d'un profil de risque de placement plus important, mais tout de même raisonnable, compense généralement de plus en plus l'incidence d'une volatilité accrue à court terme. En fait, le risque global pour le RPC diminue au fil du temps.

Compte tenu de ces facteurs clés, le conseil et la direction de l'Office ont conclu, au cours de l'exercice 2014, que le niveau de risque de la caisse pouvait et devrait, au fil du temps, être augmenté, ce qui donnerait lieu à une hausse correspondante des rendements à long terme attendus. Le conseil et la direction de l'Office ont approuvé une hausse progressive du niveau de risque pour atteindre l'équivalent de celui d'un portefeuille composé à 85 pour cent d'actions mondiales et à 15 pour cent d'obligations des gouvernements canadiens.

Nous indiquons le risque cible approprié au moyen du portefeuille de référence. Ce portefeuille à deux catégories d'actifs est

composé uniquement d'actions mondiales des marchés publics et d'obligations à taux fixe émises par les gouvernements canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux dont les titres peuvent être investis de manière passive à un minimum de frais. Le graphique suivant illustre l'évolution du portefeuille de référence.

Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière. Comme nous ne classons plus les actions canadiennes dans une catégorie distincte, la composition de l'indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux détermine efficacement la pondération en actions canadiennes du portefeuille de référence. Au 31 mars 2017, cette pondération s'établissait à environ 2,6 pour cent. Cependant, le portefeuille de placement réel continuera vraisemblablement d'être constitué d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce marché.

Nous examinons le niveau de risque approprié de la caisse au moins tous les trois ans, en tenant compte de la maturité croissante du RPC, de l'évolution de sa situation de capitalisation, et enfin, de nos meilleures estimations à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Nous reconnaissons que le niveau de risque de placement total approprié du RPC supplémentaire entièrement capitalisé serait probablement très différent de celui de l'actuel RPC de base puisque les approches de financement diffèrent.

Nous avons élaboré un modèle de risque à long terme pour l'évaluation du risque global que nous comptons commencer à utiliser au cours de l'exercice 2018. Ce modèle diffère grandement du mécanisme précédent, qui était

plus traditionnel et reposait sur des mesures à plus court terme. Nous continuerons à utiliser cet ancien modèle à des fins de comparaison.

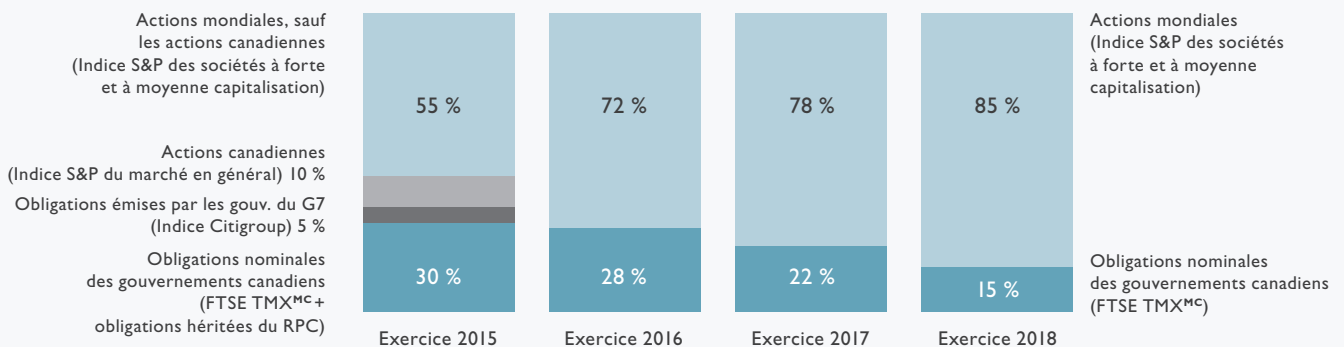
Le modèle de risque à long terme cadre davantage avec la stratégie de placement de l'Office et la longue durée moyenne de nos placements. Il permet également de mettre en évidence tout rendement inférieur persistant de la caisse à plus long terme.

Nous avons suivi les cinq principes clés suivants pour concevoir le modèle de risque à long terme :

1. Utiliser une méthode axée sur l'avenir fondée sur des données historiques recueillies sur une longue période afin de couvrir des conditions économiques et de marché suffisamment variées. Nous avons opté pour la période allant de 1971 à ce jour.
2. Établir la principale mesure du risque sur une période de cinq ans, ce qui constitue un bon compromis entre une mesure à très long terme et une mesure utile à court terme.
3. Estimer les risques en calculant l'importance et la probabilité du risque de perte au moyen des données publiées par la caisse, compte tenu de l'inflation.
4. Tenir compte de l'ensemble des principaux facteurs, tant systématiques que spécifiques, accentuant le risque total (y compris la gestion active du portefeuille).
5. Convertir la valeur absolue du risque évalué en équivalent risque attribué aux titres de capitaux propres et aux titres de créance.

Après la publication du rapport de l'actuaire en chef en septembre 2016, nous avons commencé à examiner le portefeuille de référence qui sera utilisé au cours des trois exercices à venir. Cet examen nous amènera à confirmer ou à modifier notre appétence au risque à long terme. Le portefeuille de placement réel pourra présenter plus ou moins de risques évalués que le portefeuille de référence. Ces risques devront toutefois être maintenus dans les limites de gouvernance décrites à la page 29.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE – ÉVOLUTION DU PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT



INDICE DE RÉFÉRENCE RELATIF AU RENDEMENT DE LA CAISSE

En plus d'indiquer notre appétence au risque, le portefeuille de référence à gestion passive a une deuxième fonction essentielle : il représente l'indice de référence en ce qui a trait au rendement net total du portefeuille de placement de l'Office. Bien que le portefeuille de placement présente, de façon générale, un niveau de risque semblable à celui du portefeuille de référence, sa composition est beaucoup plus diversifiée – comptant une proportion de placements privés qui s'établit actuellement à plus de 47 pour cent – et il fait l'objet d'une gestion active. Étant donné les grandes différences entre les placements de ces deux portefeuilles et le temps nécessaire pour que les stratégies de gestion active à long terme du portefeuille de placement se mettent à produire des résultats, nous axons les évaluations continues de la performance sur les résultats produits sur des périodes de cinq à 10 ans.

2. DIVERSIFICATION DES SOURCES DE RISQUE ET DE RENDEMENT – LE PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE

La modification du niveau de risque de sorte qu'il soit équivalent à celui d'un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions et de 15 pour cent de titres de créance ne signifie pas que nous avons simplement investi 85 pour cent de l'actif de la caisse dans des actions. Il serait plutôt imprudent d'affecter ainsi l'actif, car le risque de baisse des cours au sein du portefeuille serait presque entièrement assujéti à un seul facteur, soit les marchés des actions de sociétés ouvertes.

Nous pouvons toutefois constituer un portefeuille assorti d'un profil de risque/rendement beaucoup plus élevé en combinant une diversité de placements et de stratégies cadrant avec les avantages comparatifs de l'Office. Chacune de ces stratégies offre à elle seule un profil de risque/rendement intéressant, et, ensemble, elles réduisent de manière évidente la dépendance envers les marchés des actions de sociétés ouvertes.

Nous pouvons tout d'abord établir une pondération plus élevée en obligations, et investir dans deux autres grandes catégories d'actifs générant un revenu stable et croissant, soit les biens immobiliers de base et les infrastructures. À elles seules, ces catégories d'actifs atténuent le risque du portefeuille global. Nous pouvons ensuite adopter un large éventail de stratégies de risque/rendement plus élevé afin de rapprocher davantage le risque total de notre cible, notamment :

- > le remplacement d'actions de sociétés ouvertes par des titres de sociétés fermées;
- > la substitution de titres de créance privés ou publics à rendement plus élevé à certaines obligations d'État;
- > l'utilisation judicieuse d'un levier financier aux fins de placement dans des biens immobiliers et des infrastructures, et la hausse des investissements dans des projets d'aménagement;
- > l'augmentation de notre participation à des marchés émergents choisis;

- > le recours important à des stratégies de placement qui génèrent un rendement « alpha pur » et qui reposent sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires.

Toutefois, le portefeuille ainsi constitué présenterait toujours un plus faible niveau de risque (et offrirait par conséquent un plus faible rendement attendu à long terme), par rapport au profil qui, à notre avis, convient le mieux à la caisse et à ses objectifs. Évidemment, nous ne souhaitons pas réduire les placements dans des actifs de grande qualité associés à un faible risque dans les secteurs où nous bénéficions de solides avantages comparatifs. Par conséquent, nous avons recours, dans une certaine mesure, au levier financier par l'intermédiaire de l'émission de titres d'emprunt à court et à moyen terme de l'Office, ainsi qu'à des dérivés afin d'augmenter le niveau de risque et les rendements attendus. Le levier financier nous permet de réaliser ce qui suit :

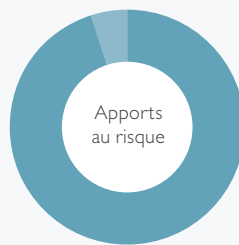
- > maintenir des liquidités suffisantes;
- > accroître nos placements dans des catégories d'actifs à faible risque générant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque;
- > atteindre le profil de risque/rendement global optimal pour le portefeuille de placement.

À l'aide de ces outils, nous constituons le portefeuille stratégique en deux étapes :

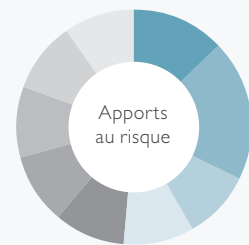
- I. Nous concevons d'abord la combinaison stratégique optimale des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement (se reporter à la page 29 pour obtenir plus de renseignements) qui convient le mieux aux objectifs de la caisse.

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT DOTÉ D'UN PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT PLUS ÉLEVÉ

Portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs



Exemple de portefeuille composé de diverses catégories d'actifs



Équivalent risque attribué aux titres de capitaux propres et aux titres de créance	85/15	85/15
Apport des programmes de gestion active	Aucun	Élevé
Pondération en actions de sociétés ouvertes	Élevée	Modérée
Diversification	Faible	Élevée
Alignement sur les avantages comparatifs	Faible	Élevé
Potentiel de perte importante en situation de marché extrême	Élevé	Modéré
Meilleur profil de risque/rendement	Non	Oui

Pour ce faire, nous examinons les caractéristiques de risque et de rendement sous-jacentes de chaque type d'actifs et intégrons l'incidence des stratégies de gestion active et du levier financier. Nous n'imposons aucune restriction en matière de placement autre que les limites pratiques propres à l'ensemble du marché pour une caisse de cette taille. Cette combinaison d'expositions factorielles vise à optimiser les rendements à long terme prévus et à présenter un niveau de risque total équivalent à celui du portefeuille de référence.

- Nous attribuons ensuite des pondérations à six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés en fonction de ces expositions factorielles à long terme souhaitées. Le portefeuille stratégique reflète également notre plan à long terme de pondération des actifs selon quatre régions géographiques.

Il en résulte un portefeuille cible extrêmement diversifié qui reflète le niveau de risque total voulu. Ce portefeuille présente un rendement

attendu considérablement plus élevé que le portefeuille de référence, et une meilleure résistance que lui aux replis extrêmes.

Les pondérations factorielles stratégiques que nous établissons orientent clairement nos choix en matière de programmes et de stratégies de placement à mesure que la caisse poursuit sa croissance. Elles mènent à une série de « signaux » qui aident à réaliser le mandat précis de chaque programme de placement, et qui, ensemble, permettent d'atteindre les expositions factorielles ciblées. Chaque signal établit ce qui suit pour chacun des groupes de placement :

- > la nature, les secteurs et les types de placement;
- > les apports souhaités au profil de risque/ rendement du portefeuille global;
- > la taille cible des actifs et/ou la répartition des risques sur une période de cinq ans;
- > les caractéristiques du risque et du rendement attendus à long terme;

- > les directives d'ordre géographique, sectoriel et autre.

Nous examinons le portefeuille stratégique au moins tous les trois ans, en même temps que le portefeuille de référence.

3. GESTION – LE PORTEFEUILLE CIBLE, LE PORTEFEUILLE À GESTION ACTIVE ET LE PORTEFEUILLE ÉQUILBRÉ

Même si le portefeuille stratégique constitue un plan à long terme visant l'atteinte des objectifs de la caisse, le portefeuille de placement réel doit aussi tenir compte des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement. En outre, les valeurs des placements du portefeuille changent tous les jours, en fonction des achats et des cessions de placements. Par conséquent, la composition du portefeuille global et son exposition aux risques connexes font l'objet de fluctuations et de changements inévitables.

CATÉGORIES D'ACTIFS ET RÉGIONS GÉOGRAPHIQUES DU PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE ET PONDÉRATIONS EN POURCENTAGE

CATÉGORIE D'ACTIFS	Pondération en %	RÉGION GÉOGRAPHIQUE	Pondération en %
Actions de sociétés ouvertes	41 %	Marchés établis en Amérique	53 %
Actions de sociétés fermées	21 %	Marchés établis en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique	23 %
Titres à revenu fixe sur les marchés publics (titres de grande qualité émis par les gouvernements)	27 %	Marchés établis en Asie-Pacifique	9 %
Placements dans des instruments de crédit (titres de créance privés et titres à revenu fixe sur les marchés publics, sauf les titres de grande qualité émis par les gouvernements)	8 %	Marchés émergents	15 %
Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures, des ressources et des terres agricoles)	23 %		100 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ¹	-20 %		
	100 %		

1. Financement explicite et implicite durable des placements du portefeuille de placement, en partie contrebalancé par les actifs nets liés aux stratégies de rendement absolu et les placements à court terme. L'utilisation contrôlée de ce financement favorise la diversification optimale du portefeuille en fonction du niveau de risque cible, et aide au maintien des liquidités nécessaires.

Nous réglons ces changements naturels dans les pondérations au moyen de notre portefeuille cible et de notre processus d'équilibrage. Ces derniers déterminent la façon dont nous investissons réellement dans des actifs aujourd'hui et dont nous le ferons au cours du prochain exercice. Le portefeuille cible comprend les mêmes six catégories d'actifs et quatre régions géographiques que le portefeuille stratégique. Il définit les fourchettes permises en ce qui a trait aux pondérations en pourcentage pour chaque catégorie d'actifs et région géographique au cours de l'exercice. Nous pouvons également fixer des limites plus précises, notamment à l'égard des placements dans un seul pays.

Comme ils l'ont toujours fait, nos groupes de placement n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous n'effectuons jamais un placement de façon active

simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs ou une région géographique donnée. Cependant, les fourchettes du portefeuille cible nous permettent d'assurer la croissance, l'équilibre et le contrôle souhaités des expositions aux facteurs de risque et de rendement associés au portefeuille global. Elles permettent d'affecter les ressources disponibles aux meilleures occasions à long terme.

Afin de gérer efficacement le portefeuille de placement, nous le divisons en deux composantes, soit le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré:

- > Le portefeuille à gestion active correspond à l'ensemble des placements découlant directement des choix précis des services de placement, qui sont orientés par les signaux de leurs programmes respectifs, selon les évaluations actuelles.

- > Le portefeuille équilibré comprend le reste de l'actif total, détenu entièrement dans des titres des marchés publics facilement négociables. En tenant compte des expositions factorielles du portefeuille à gestion active à un moment déterminé, nous ajustons le portefeuille équilibré afin de maintenir la composition globale voulue pour le portefeuille global, sans annuler les changements stratégiques, en respectant les fourchettes du portefeuille cible et les limites relatives au risque absolu, et en maintenant des liquidités suffisantes.

Le processus d'équilibrage regroupe quotidiennement les expositions aux facteurs de risque du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré. Lorsqu'il existe un écart trop important entre ces expositions regroupées et les pondérations voulues au sein du portefeuille global, nous réalisons des opérations optimales au sein du portefeuille équilibré afin de rééquilibrer le portefeuille de placement.

STRATÉGIE DE PLACEMENT FACTORIEL – MISE EN ŒUVRE DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

À elles seules, les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas entièrement la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs. Par exemple, les placements en actifs réels tels que les biens immobiliers et les infrastructures sont clairement dotés à la fois de caractéristiques propres aux actions et de caractéristiques propres aux placements à revenu fixe, en plus de caractéristiques particulières. Les placements sur les marchés publics et les marchés privés peuvent sembler très similaires, mais ils diffèrent grandement du point de vue de leur liquidité et de leur proportion de coûts fixes et de coûts variables. Les titres de créance présentent un large éventail de durées et de risques de crédit. Les risques liés aux actions varient en fonction de la région géographique, du secteur et du levier financier.

Compte tenu de l'ensemble de ces variables, nous devons établir une mesure unique du total des expositions aux principaux facteurs de risque et de rendement qui sera utilisée dans l'ensemble du cadre de placement du portefeuille global. Nous établissons cette mesure en analysant chaque placement ou programme quant à leur sensibilité à chaque facteur de risque. Voici certains des principaux facteurs analysés :

- > les fluctuations des marchés boursiers;
- > les écarts de taux par rapport aux obligations d'État;
- > les caractéristiques des actifs réels;
- > les influences nationales et régionales;
- > la volatilité;
- > l'illiquidité – la mesure dans laquelle il est difficile de transformer un actif en trésorerie.

Lorsque nous constituons des portefeuilles, nous tenons compte de l'exposition souhaitée à l'égard de chaque facteur de risque. Nous utilisons également ces facteurs pour analyser l'incidence des principaux nouveaux placements potentiels sur l'exposition aux risques à l'échelle du portefeuille global. À mesure que les marchés, les cours des titres et la valeur des placements évoluent, l'approche du portefeuille global détermine la façon dont nous rééquilibrons le portefeuille et évitons les expositions aux risques non voulus. Elle nous permet par exemple d'éviter que les risques sous-jacents associés aux titres de capitaux propres ne se répercutent sur le portefeuille par l'intermédiaire des autres catégories d'actifs.

CADRE DE GOUVERNANCE

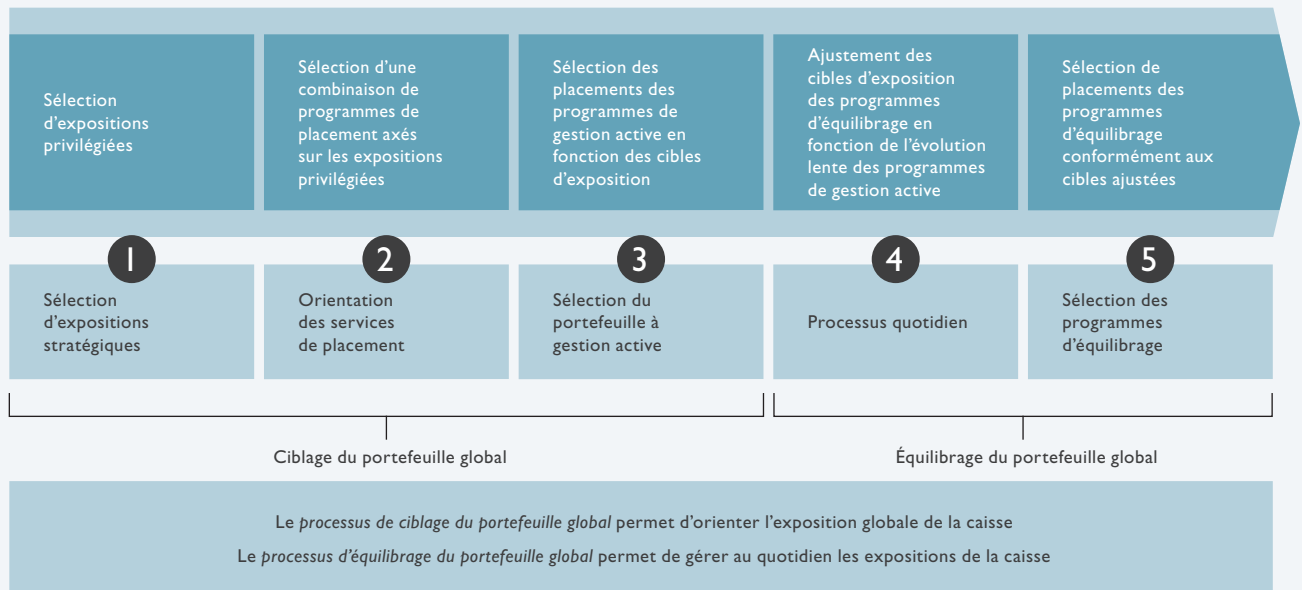
La gouvernance par le conseil de la stratégie de placement comprend quatre éléments de base :

1. **L'établissement des limites relatives au risque absolu** – La limite inférieure est le degré minimal de risque qui, à notre avis, est nécessaire pour que le portefeuille global génère des rendements minimaux attendus suffisants au maintien du RPC. La limite supérieure est le degré maximal de risque qui, selon le conseil, est justifiable pour la caisse; une prise de risque au-delà de cette limite serait indue. Le risque est exprimé en termes d'équivalent risque attribué aux titres de capitaux propres et aux titres de créance du portefeuille. La direction doit maintenir en tout temps le portefeuille de placement à l'intérieur de ces limites.
2. **Approbation du portefeuille de référence** – Tous les trois ans, l'actuaire en chef publie un rapport sur le RPC. La direction propose ensuite le portefeuille de référence comme portefeuille simple et économique constitué de titres investissables et présentant un niveau de risque approprié. Ceci permet d'exprimer le risque cible total du portefeuille de placement et représente aussi l'indice de référence de la performance globale de la caisse.
3. **Approbation du plan d'affaires** – Cet exercice annuel établit les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme pour chaque service. Le plan contient une confirmation de la composition du portefeuille stratégique et des fourchettes du portefeuille cible, ou y apporte un ajustement. Le conseil approuve également la fourchette d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir; toujours dans les limites relatives au risque absolu. Cette fourchette limite la mesure dans laquelle le risque total du portefeuille de placement peut différer de celui du portefeuille de référence sans qu'une approbation du conseil soit nécessaire.
4. **L'approbation de la politique de risque** – Ce document, que le conseil approuve chaque année, officialise les restrictions relatives aux trois éléments précédents et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Il précise également les limites relatives à d'autres risques, comme le risque de crédit et l'exposition aux contreparties.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, le conseil approuve également les nouvelles nominations des gestionnaires externes, déléguant au chef de la direction les nominations pour lesquelles l'actif sous gestion sera inférieur à un niveau défini.

De temps à autre, la direction peut vouloir apporter un changement stratégique à la composition du portefeuille global. Si ce

CADRE DE PLACEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL



changement fait en sorte que le portefeuille ne se situe plus dans les fourchettes du portefeuille cible ou dans la fourchette d'exploitation du risque absolu, une approbation préalable du conseil d'administration est requise. Si, en raison des seules fluctuations du marché, le portefeuille ne se situe plus du tout dans les fourchettes du portefeuille cible, la direction doit :

- > soit présenter au conseil un plan visant à redresser la situation;

- > soit demander de permettre cet écart pendant une période précise.

Le conseil reçoit des rapports trimestriels exhaustifs sur le portefeuille de placement, lui permettant ainsi de surveiller :

- > la croissance et la composition du portefeuille de placement;
- > les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans de placement de l'exercice;

- > les mesures du risque total et d'autres mesures de risque;
- > les rendements totaux ainsi que les apports de chaque programme;
- > la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.

ALIGNEMENT DU CADRE DE PLACEMENT À L'ÉCHELLE DE L'ORGANISME



Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme ci-dessus illustre la façon dont nous harmonisons toutes nos activités dans l'ensemble de l'organisme.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction a pour responsabilité générale de gérer le portefeuille de placement à long terme. Le comité propose la politique de risque et d'autres éléments de gouvernance au conseil d'administration et il est ensuite chargé de contrôler les expositions aux risques et aux rendements du portefeuille global en fonction du cadre de gouvernance du conseil décrit ci-dessus. Chaque année, le comité de planification des placements approuve également les plans de placement et les signaux (décrits à la page 28) de tous les services de placement et les recommande aux fins d'approbation par le chef de la direction.

Le comité de planification des placements est le principal comité de la haute direction ayant des responsabilités de placement. Un examen de son mandat a été entrepris au cours de l'exercice afin de confirmer ou de clarifier ses responsabilités et pouvoirs de délégation, tels qu'ils sont présentés ci-dessous.

En tenant compte des recommandations formulées par les services et les sous-comités du comité de planification des placements à son intention, le comité fournit ou approuve des directives au sujet :

- > du cadre visant la gouvernance, le ciblage, l'évaluation et la gestion du risque de placement ainsi que du cadre de placement du portefeuille global décrit à la page 25;
- > de la stratégie à long terme visant à équilibrer et à optimiser les trois sources de rendement (se reporter à la page 22);
- > de l'appétence liée aux facteurs distincts de risque et de rendement dans le portefeuille de placement;
- > de l'approche de gestion d'autres facteurs généraux comme l'exposition aux marchés émergents, les changements climatiques et les pratiques en matière d'investissement durable;
- > de l'utilisation appropriée de leviers financiers sous différentes formes et des limites s'y rapportant, y compris en ce qui concerne les recommandations formulées à l'intention du chef de la direction et du conseil au sujet du niveau et de la forme des emprunts avec droit de recours contractés par l'Office;
- > des nouveaux programmes de placement et des mandats s'y rapportant ainsi que des recommandations visant à réduire la portée des programmes;

- > des principes et des cadres liés aux principaux modèles et méthodologies.

Le comité de planification des placements est également responsable de la surveillance du rendement du portefeuille de placement et de l'évaluation de la réussite des programmes. Il délègue certains pouvoirs et des responsabilités particulières aux services de placement et d'exploitation en ce qui a trait à certaines recommandations, aux décisions relevant du niveau inférieur suivant, ainsi qu'à la mise en œuvre et à la surveillance des programmes.

Le comité peut effectuer des placements stratégiques dont il a la responsabilité, tout en déléguant la gestion quotidienne de ces placements à un groupe de placement en particulier.

Le comité de planification des placements gère la position de liquidité globale de la caisse. L'Office a également la capacité de mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, entre autres, ce qui lui donne la flexibilité suffisante pour la gestion de l'ensemble des liquidités de la caisse. Au cours de l'exercice considéré, l'Office a élargi ses programmes d'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, tel qu'il est décrit à la page 53; ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures notations AAA auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS.

Le comité de planification des placements est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Le chef de la direction est également membre du comité. Le comité a créé deux sous-comités : un sous-comité responsable des changements stratégiques et l'autre, des liquidités.

Les indicateurs de réussite du comité de planification des placements sont les suivants :

- > les rendements absolus du portefeuille de placement;
- > la valeur ajoutée totale nette en dollars par rapport au portefeuille de référence;
- > la livraison d'un portefeuille global en fonction du niveau de risque cible, qui est efficacement diversifié selon les facteurs de risque/rendement et évolue de manière efficace au rythme prévu vers le portefeuille stratégique.

GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

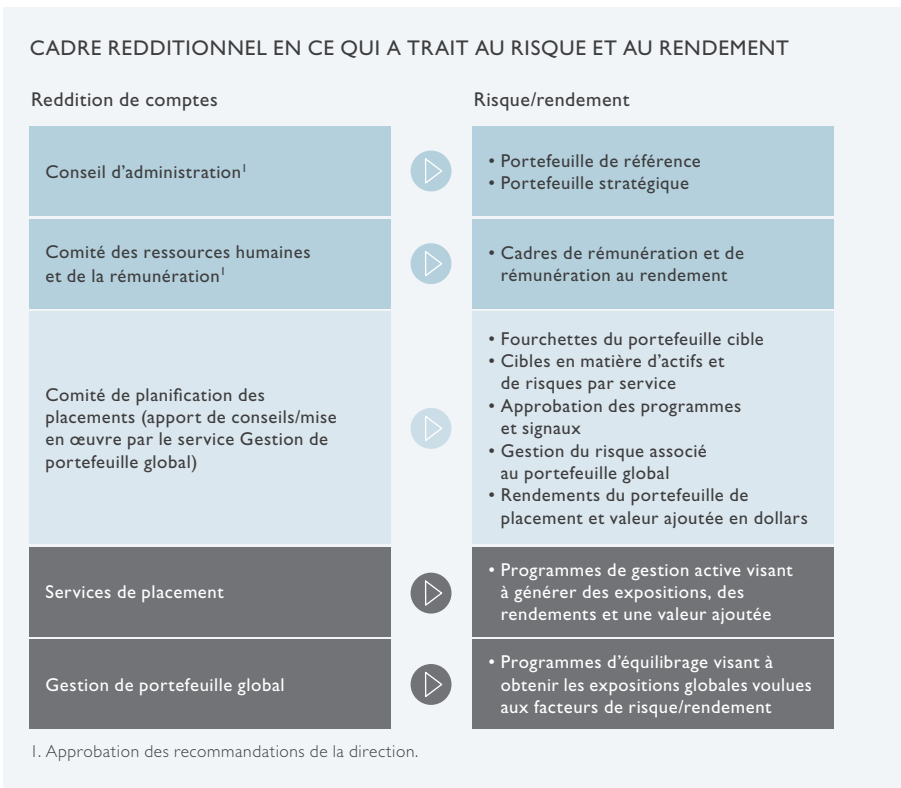
Le groupe Risque de placement du service Finances, analytique et risque effectuée de façon indépendante, pour le comité de planification des placements, des évaluations de base et supplémentaires du risque, y compris des simulations de crise afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents semblables au krach boursier de 1987, à la crise du change et de l'endettement de 1997–1998 dans les marchés émergents, et à la crise financière mondiale de 2008–2009. Comme il est décrit à la page 26, nous avons établi un modèle de risque à long terme et nous poursuivons également l'élaboration de nouveaux cadres afin de mieux évaluer les risques émergents et d'améliorer notre processus décisionnel stratégique.

Nous utilisons une technique statistique appelée méthode de la valeur à risque afin d'évaluer le niveau de risque associé à nos portefeuilles sur une période précise. (Se reporter à la page 122). L'un des éléments importants sur lesquels porte cette évaluation est le risque de crédit. Ce dernier correspond aux pertes éventuelles estimatives que nous pourrions subir si des emprunteurs ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt que nous leur avons accordé ou si des contreparties à des contrats financiers ne respectaient pas leurs obligations financières envers l'Office.

La gestion du risque lié aux placements est une partie importante du cadre de gestion des risques d'entreprise, tel qu'il est décrit à la page 66.

APPROBATIONS DES TRANSACTIONS

Les pouvoirs en matière de gestion des placements établis par le chef de la direction définissent l'étendue du pouvoir des services de placement pour effectuer des opérations de placement particulières pour la caisse. Les pouvoirs englobent l'obligation d'obtenir une autorisation pour effectuer des opérations supérieures à un certain seuil auprès de l'un des deux comités, soit le comité de placements dans les instruments de crédit pour les contreparties et placements liés aux instruments de crédit ou le comité de décision des services de placement pour tous autres



types d'opérations. L'approbation du comité de placement du conseil est également requise pour des opérations supérieures à certains seuils.

SERVICES ET GROUPES DE PLACEMENT

Chaque service de placement ou groupe affecté à ce service assume les responsabilités suivantes :

- > prendre des décisions pour proposer ou rejeter de nouvelles stratégies et repositionner les stratégies existantes ou en modifier l'ampleur, conformément aux recommandations générales relatives aux expositions du portefeuille global;
- > déterminer et sélectionner des occasions de placement et des partenaires, et assurer l'accès à ces occasions;
- > entreprendre des opérations de placement pour constituer des portefeuilles en fonction des signaux applicables;
- > exécuter de façon efficiente des programmes de gestion active du portefeuille en fonction de son mandat.

Les indicateurs de la réussite d'un placement pour chaque service ou groupe comprennent les rendements absolus ainsi que la valeur ajoutée, déduction faite de tous les coûts, comparés aux indices de référence appropriés ajustés en fonction du risque. Un autre indicateur tout aussi important est la contribution du service ou du groupe en question à l'atteinte des expositions au risque/rendement cibles et au rendement global du portefeuille de placement.

COMMENT NOUS ÉVALUONS LE RENDEMENT ET DÉTERMINONS LA RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT

Chaque année, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve la structure de rémunération des employés de tous les niveaux, laquelle établit un lien entre la rémunération au rendement et les éléments suivants :

1. Les résultats en matière de placement de l'ensemble de la caisse, y compris le rendement total et la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence;
2. Le rendement du service et du groupe par rapport à une diversité d'objectifs établis dans le plan d'affaires annuel;
3. Le rendement individuel.

Les renseignements complets sur notre système de rémunération se trouvent à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération », qui commence à la page 70.

Aux fins de la rémunération, les rendements des programmes de placement sont calculés déduction faite de tous les coûts de placement, des honoraires des gestionnaires externes et autres honoraires ainsi que des charges d'exploitation internes.

COMMENT NOUS ÉTABLISSONS LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET LES CIBLES RELATIVES À LA VALEUR AJOUTÉE

À l'échelle du portefeuille global, les rendements du portefeuille de référence forment l'indice de référence. À l'échelle des groupes de placement, les indices de référence et les cibles de valeur ajoutée concurrentielles à long terme sont établies pour chaque programme. Ces cibles reflètent les caractéristiques de placement générales, le niveau de risque et les occasions propres à chaque programme, et elles servent de base à l'évaluation de la réussite du groupe de placement.

Nos auditeurs externes examinent les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels et aux rendements des indices de référence pour l'ensemble de la caisse et font part de leurs conclusions au comité des ressources humaines et de la rémunération. Un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent, voire dépassent, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.

À la suite d'un examen effectué au cours de l'exercice 2016, nous avons décidé de simplifier les indices de référence utilisés pour la rémunération au rendement et de réduire leur nombre à un seul indice de référence et à une seule cible relative à la valeur ajoutée par programme. Cette décision a pour objectif de mettre davantage l'accent sur le rendement total de chaque programme considéré dans son ensemble, et de réduire la complexité et les coûts inutiles. Nous avons également prolongé la principale période d'évaluation à cinq ans.

Voici les indices de référence propres à chaque programme de placement auxquels sont ajoutées des cibles à valeur ajoutée concurrentielles :

Marchés publics : La plupart des programmes de gestion active visent à générer des rendements très indépendants des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, nous établissons des cibles en dollars pour le degré de risque qui devrait être associé à chaque programme. Nous établissons également un ratio d'information cible global (une mesure du rendement ajustée en fonction du risque, qui correspond à la valeur ajoutée déduction faite du rendement des liquidités employées, divisée par sa volatilité annualisée). Ceci nous permet d'obtenir une cible en dollars qui est ensuite attribuée aux programmes respectifs. Pour tout programme intégrant de manière délibérée un risque systématique, un indice du marché public représentatif ou une combinaison d'indices sont utilisés comme indice de référence.

Actions de sociétés fermées : Indice d'actions de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation sur les marchés établis, émergents ou mondiaux, selon le programme.

Ressources naturelles : Indice d'actions de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation sur les marchés établis de l'énergie.

Infrastructures : Une combinaison pondérée d'indices du marché des actions mondiales de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation et des obligations des gouvernements du G7.

Placements dans des instruments de crédit privés, y compris ceux liés à la propriété intellectuelle : Une combinaison pondérée de trois indices publiés pour les prêts à effet de levier américains, les obligations de sociétés américaines à rendement élevé et les obligations des marchés émergents.

Placements immobiliers privés : Indice Global Fund Manager Property.

Titres de créances immobilières privés : Une combinaison pondérée d'indices d'obligations et de prêts à effet de levier de première qualité de sociétés de placement immobilier.

Aperçu des services de placement

La présente section donne un aperçu des responsabilités de nos quatre services de placement :

- > Placements sur les marchés publics
- > Partenariats de placement
- > Placements privés
- > Placements en actifs réels

Elle décrit aussi les responsabilités du service Gestion de portefeuille global, qui aide le comité de planification des placements à coordonner les contributions de l'ensemble des programmes de placement au portefeuille de placement et à mettre en œuvre le cadre de placement du portefeuille global, décrit à la page 25.

Vous trouverez des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2017 et du rendement à long terme des portefeuilles à gestion active de chaque service de placement et du portefeuille du comité de planification des placements à partir de la page 50.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global est l'organe d'exécution du comité de planification des placements et améliore le rendement et la composition du portefeuille de quatre principales façons :

- > en déterminant les pondérations recommandées des facteurs de risque/rendement à long terme permettant d'élaborer le portefeuille stratégique, les fourchettes du portefeuille cible ainsi qu'une vision à court terme liée à la composition du portefeuille de placement à l'intérieur de ces fourchettes;
- > en orientant et en coordonnant les activités des services de placement afin de s'assurer que chacun d'eux contribue à la constitution du portefeuille global de façon efficace et cohérente;

> en orientant le portefeuille équilibré afin de maintenir ou d'atteindre les expositions aux facteurs de risque/rendement globales voulues et en collaborant avec le groupe Marchés financiers mondiaux au sein du service Placements sur les marchés publics afin i) d'optimiser la construction efficiente des composantes du portefeuille au moyen d'un choix de placements dans des titres de sociétés ouvertes et ii) de maintenir et d'optimiser les liquidités appropriées dans le portefeuille de placement;

> en orientant l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (à l'exclusion des programmes de répartition tactique des devises à gestion active), au besoin, conformément à l'approche décrite à la page 25, en collaboration avec le groupe Trésorerie au sein du service Finances, analytique et risque et le groupe Marchés financiers mondiaux. Une gestion du risque de change centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle de l'ensemble des risques comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

Afin d'appuyer toutes les activités de placement de l'Office, le service Gestion de portefeuille global effectue des recherches intensives sur les catégories d'actifs, les facteurs de risque/rendement, la constitution des portefeuilles et les stratégies de gestion active. Il élabore également les principales prévisions économiques et prévisions du marché de l'Office qui permettent de prendre des décisions en matière de placement pour le portefeuille global et certains programmes de placement précis.

Notre processus de planification des affaires annuel est essentiel à la constitution du portefeuille global au fil du temps. Le service Gestion de portefeuille global et les services de placement commencent par déterminer l'éventail complet des secteurs offrant des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. En tenant compte du portefeuille dans son ensemble, nous réduisons ensuite cet éventail à une fourchette des meilleures occasions sur un horizon de cinq ans pour chaque programme. Ceci nous permet d'assurer de façon pratique les pondérations des facteurs de risque/rendement souhaitées sous-jacentes du portefeuille stratégique. Ces orientations sont officialisées sous le nom de « signaux d'identité », tel qu'il est décrit à la page 28. Afin de faciliter la comparaison entre les rendements prévus des placements potentiels et les rendements qu'offriraient d'autres possibilités de placement locales, le service Gestion de portefeuille global fournit des directives complémentaires aux services de placement au sujet des rendements attendus actuels des marchés des actions de sociétés ouvertes et des titres de créance pour la durée prévue du placement.

Les plans d'affaires annuels des services précèdent ensuite les ressources humaines, les bureaux à l'étranger, la technologie, les liquidités et les

autres ressources nécessaires pour soutenir de façon efficiente les plans de placement.

Le service Gestion de portefeuille global est aussi responsable de l'établissement d'un modèle prévisionnel pluriannuel des actifs et des rendements de la caisse ainsi que des cotisations, des prestations et du passif net attendus du RPC. Ce modèle des actifs et des passifs ainsi que l'évaluation des risques à long terme s'y rapportant viennent appuyer nos examens périodiques du portefeuille de référence et du portefeuille stratégique.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des titres de capitaux propres négociés sur le marché ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse qui sont liés à ces titres. Ces activités de gestion active sont exercées à l'aide de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur, comme il a été décrit précédemment à la page 22. Le service Placements sur les marchés publics est aussi chargé de fournir des services de financement et des services liés aux opérations sur les marchés publics à tous les groupes de placement, en plus de gérer un nombre grandissant de stratégies au nom du comité de planification des placements.

Le mandat du service est le suivant :

- > concevoir et exécuter divers types de stratégies de placement en titres de capitaux propres en vue de générer des rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse;
- > gérer les expositions aux marchés publics du portefeuille équilibré, en collaboration avec le service Gestion de portefeuille global;

- > coordonner et optimiser les liquidités de la caisse, notamment en administrant le programme d'émission de titres d'emprunt de l'Office;
- > effectuer des opérations sur les marchés publics pour tous les programmes de gestion active.

Au cours de l'exercice 2017, le service Placements sur les marchés publics a procédé à la restructuration de certaines parties du service afin de mieux répondre à la priorité accordée au rendement total de la caisse et aux exigences d'affaires courantes. Les changements suivants ont donc été apportés :

- > formation de nouvelles équipes au sein du service Marchés financiers mondiaux afin d'exécuter des stratégies non traditionnelles d'exposition à différents facteurs;
- > création du groupe Orientation stratégique;
- > abandon des programmes Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et Stratégies alpha horizon court terme;
- > début de l'intégration des équipes Placements relationnels et Actions fondamentales actives (auparavant appelée Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux) au sein d'un même groupe appelé Actions fondamentales;
- > changement de nom pour le groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements quantitatifs, qui sera désormais appelé Actions quantitatives.

Le service Placements sur les marchés publics sera donc désormais constitué des groupes de placement décrits ci-après ainsi que du groupe Investissement durable. Ces groupes bénéficient de l'appui de l'équipe de la gestion des affaires.

MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit quatre services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics :

1. Gère, en collaboration avec le service Gestion de portefeuille global, les expositions cibles aux marchés, au risque et à la liquidité de la caisse à l'intérieur des fourchettes établies. Cette fonction comprend l'utilisation et l'obtention de fonds pour les catégories d'actifs comprenant les actifs de trésorerie, les titres de capitaux propres et les titres à revenu fixe, ainsi que le rééquilibrage des expositions aux catégories d'actifs, aux devises et d'autres expositions afin qu'elles se situent aux niveaux cibles à mesure que les cours du marché fluctuent. Dans le cadre de toutes ces activités, Marchés financiers mondiaux doit maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts de transaction et le suivi étroit de la composition souhaitée du portefeuille;
2. Coordonne, par l'intermédiaire du groupe responsable de la trésorerie et des liquidités du service, les activités relatives à la gestion prudente du bilan global de l'Office, notamment en évaluant et en analysant la position de liquidité de la caisse et en gérant les positions liées à la trésorerie et la structure de l'actif et du passif de l'Office;
3. Effectue les opérations nécessaires pour financer des placements importants sans entraîner d'incidence de marché négative indue;
4. Fournit, en temps opportun, des services rentables pour les programmes de gestion active.

Le service Marchés financiers mondiaux fournit également un large éventail de services à valeur ajoutée autres que des services d'exécution à d'autres équipes de placement au sein de l'Office.

APERÇU DES RESPONSABILITÉS

Conseil d'administration

- Approuve l'appétence au risque associée à l'ensemble de la caisse
- Approuve l'énoncé des politiques de placement
- Approuve la politique en matière de risque
- Approuve le plan d'affaires annuel
- Approuve les principaux placements et la nomination des gestionnaires externes

Comité de planification des placements

- Assure le ciblage et la surveillance de l'actif et des expositions aux devises et aux risques au niveau de l'ensemble de la caisse
- Approuve les programmes de placement
- Approuve les signaux relatifs à la répartition des placements
- Effectue certains placements stratégiques

Finances, analytique et risque

- Recommande les éléments de la gouvernance en matière de risque
- Fournit les mesures et les évaluations des risques
- Fournit les mesures et l'attribution des rendements
- Gère les besoins en liquidités à court terme

Services de placement

- ◀▶ Gestion de portefeuille global
- ▶ Placements sur les marchés publics
- ▶ Partenariats de placement
- ▶ Placements privés
- ▶ Placements en actifs réels

Les bureaux d'exécution du service servent de carrefour central pour les conseils en matière de mise en œuvre, les stratégies de négociations relatives aux acquisitions et aux cessions, l'élaboration de couvertures efficaces et les escomptes de liquidité.

ACTIONS QUANTITATIVES

L'équipe Actions quantitatives gère des portefeuilles de titres fort diversifiés procurant une exposition à des facteurs de placement souhaités ou à des caractéristiques communes liées aux titres. Ces facteurs servent à repérer des sources de rendement systématique et reproductible créées par des primes de risque ou des anomalies du marché causant une évaluation erronée temporaire des titres. En investissant dans un éventail de facteurs couvrant différents styles de placement, différentes régions et différents horizons de placement, l'équipe cherche à diversifier ses sources de rendement et à réduire la volatilité superflue.

Gérant des programmes en Amérique du Nord, en Europe et en Asie, l'équipe se concentre sur le perfectionnement des stratégies et facteurs existants en vue d'accroître leur efficacité, et sur l'élaboration de nouvelles stratégies et de nouveaux facteurs pouvant être mis en œuvre à une échelle intéressante pour la caisse. Outre les activités de recherche et de placement, l'équipe Actions quantitatives recherche et gère de nouvelles données à utiliser dans les analyses de placement et de développement en collaboration avec d'autres équipes au sein de l'organisme.

ACTIONS FONDAMENTALES

Il existe deux programmes distincts au sein du groupe Actions fondamentales.

> **Placements relationnels** – L'équipe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes (ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne) lorsque le placement de l'Office peut grandement contribuer à la réussite de la société et générer par conséquent un rendement à long terme supérieur par rapport à celui de sociétés semblables. Depuis sa création en 2009, cette équipe a augmenté sa portée géographique pour inclure des sociétés cotées à des Bourses canadiennes, américaines et européennes et aux principales Bourses asiatiques. L'équipe travaille sur place dans nos bureaux de Toronto, de Hong Kong et de Londres, et elle établit une présence en Amérique latine. L'équipe effectue des placements d'une valeur allant de 100 millions de dollars à plusieurs milliards de dollars dans des participations de cinq à 25 pour cent. Chaque placement implique une relation continue et active avec l'équipe de direction et le conseil d'administration de la société; de telles relations sont bâties au fil du temps, alors que l'équipe exerce un contrôle diligent rigoureux à l'égard de la société. L'équipe

concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les opérations visant le renforcement des bilans ou le transfert d'importants blocs de titres. Dans la plupart des cas, l'équipe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation tandis que la société bénéficie de l'apport d'un important investisseur coopératif doté d'un horizon à long terme.

> **Actions fondamentales actives** – Le processus de placement de l'équipe Actions fondamentales actives vise à tirer profit des avantages structurels dont bénéficie l'Office à titre d'investisseur à long terme. Contrairement à d'autres gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur, l'Office possède un avantage en tant qu'investisseur à long terme qui permet à l'équipe d'axer la prise de décisions sur la valeur intrinsèque prévue sur plusieurs années. L'équipe bénéficie ainsi d'un taux de rotation du portefeuille beaucoup plus faible et, par conséquent, de coûts de transaction moins élevés. Elle génère aussi un rendement alpha en exploitant les données de recherches spécifiques sur les titres et en faisant en sorte que les risques soient concentrés dans des positions spécifiques et diversifiés en fonction de facteurs quantitatifs traditionnels. Les équipes de recherche et de placement d'Actions fondamentales actives utilisent des recherches fondamentales exhaustives pour constituer des portefeuilles à positions acheteur/vendeur qui comprennent des titres sous-évalués et qui ne visent aucun type de placement particulier (c.-à-d. valeur ou croissance). Les placements du portefeuille sont effectués à l'échelle mondiale, tant sur les marchés établis que sur les marchés émergents, et bénéficient de la présence de l'équipe dans les bureaux de Toronto, de Londres, de Hong Kong et de New York.

ORIENTATION STRATÉGIQUE

L'équipe Orientation stratégique gère les activités de recherche et de gestion de portefeuille nécessaires pour appuyer et mettre en œuvre les changements stratégiques au niveau de l'ensemble de la caisse. Les changements stratégiques constituent des écarts par rapport aux pondérations établies dans le cadre de la répartition stratégique des actifs du portefeuille global en fonction d'une évaluation de l'attrait relatif de ces actifs à un moment donné. Les changements stratégiques peuvent être apportés aux principales catégories d'actifs d'importance pour la caisse comme les marchés des actions, les obligations, les instruments de crédit et les principales devises. Se reporter à la page 24 pour une description plus détaillée.

INVESTISSEMENT DURABLE

Le groupe Investissement durable rassemble des professionnels en placement ayant une expertise en facteurs environnementaux,

sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG) et issus de tous les services de placement de l'Office. Nous croyons qu'en tenant compte des facteurs ESG pour prendre des décisions en matière de placement et gérer nos actifs, nous obtiendrons un meilleur rendement à long terme des placements à l'échelle de la caisse. L'approche d'une société à l'égard des facteurs ESG est souvent un bon indicateur de la qualité de ses activités, de sa gestion et de la surveillance de son conseil d'administration, ainsi que des résultats qu'elle obtiendra à long terme.

Le groupe Investissement durable accomplit deux fonctions principales :

> **Intégration des facteurs ESG** – Le groupe Investissement durable collabore avec les équipes de placement des services Placements sur les marchés publics, Partenariats de placement, Placements privés et Placements en actifs réels pour veiller à ce que les risques et occasions liés aux facteurs ESG soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et à nos activités de gestion des actifs. Compte tenu du mandat de l'Office, qui consiste à obtenir un rendement maximal des placements sans encourir de risques de perte indus, nous intégrons les facteurs ESG à notre analyse des placements ainsi qu'à d'autres facteurs de placement, plutôt que de sélectionner des placements ou encore de les cibler uniquement en fonction des facteurs ESG. Le groupe travaille avec les équipes de placement de l'Office en vue d'établir et d'améliorer les processus de placement liés aux facteurs ESG, en agissant comme ressource d'expertise interne.

> **Engagement** – Le groupe Investissement durable soutient le rôle que joue l'Office en tant que propriétaire actif et engagé et s'efforce d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles il investit en s'engageant, que ce soit de façon autonome ou en collaboration avec d'autres investisseurs. Nous encourageons des sociétés à présenter des informations de meilleure qualité et à adopter de meilleures pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG puisqu'ils sont, à notre avis, essentiels à leur performance à long terme. Nous honorons la gamme complète de nos engagements, qui vont de l'exercice de nos droits de vote par procuration à la tenue de discussions directes avec le président du conseil d'administration. Nous publions nos Principes et directives de vote par procuration, qui sont mis à jour chaque année. En outre, nous communiquons publiquement nos intentions de vote par procuration avant les assemblées des actionnaires. Le groupe Investissement durable s'engage activement auprès des sociétés et des parties prenantes par toutes sortes de moyens, notamment par le truchement de plateformes d'engagement comme l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies et la collaboration avec

la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et Hermes Equity Ownership Services. Notre engagement vise des sociétés qui présentent des risques et occasions significatifs en matière de facteurs ESG selon nos recherches sur la société, le secteur et la région, les normes sectorielles et les pratiques exemplaires mondiales en matière de facteurs ESG. Plutôt que de refuser d'effectuer des placements dans des sociétés uniquement sur la base des facteurs ESG, nous nous efforçons de promouvoir le changement en collaborant avec ces sociétés pour régler les problèmes liés aux facteurs ESG qui, à notre avis, touchent la valeur de nos placements de manière significative. Investissement durable compte quatre secteurs d'engagement clés : les changements climatiques, l'eau, les droits de la personne et la rémunération des dirigeants.

Au cours de l'exercice 2017, nous avons ajouté les droits de la personne à nos secteurs d'engagement clés. Nous étions déjà engagés à l'égard des droits de la personne au sein du secteur des industries extractives (qui comprend le secteur des mines et l'industrie pétrolière et gazière), mais nous avons décidé d'élargir la portée de notre engagement à d'autres secteurs comme ceux des biens de consommation et des technologies de l'information. Ainsi, le travail que nous réalisons dans le secteur des industries extractives sera dorénavant abordé dans le cadre du nouveau secteur d'engagement clé des droits de la personne ainsi que dans les secteurs clés existants des changements climatiques et de l'eau, un secteur distinct consacré aux industries extractives n'étant désormais plus nécessaire.

L'Office considère qu'il est de sa responsabilité de prendre en compte les changements climatiques pour s'assurer de faire des placements judicieux à long terme. Nous consacrons des ressources à la compréhension des risques et des occasions qui présentent les changements climatiques dans l'ensemble de notre portefeuille, car nous sommes d'avis qu'il s'agit là d'une approche logique sur le plan des placements. Les changements climatiques présentent non seulement un large éventail de risques de placement, mais également d'intéressantes occasions de placement, notamment dans le secteur des énergies renouvelables.

Nous avons adopté une approche globale qui tient compte des considérations liées aux changements climatiques relevées dans l'ensemble de nos activités de placement. Les changements climatiques sont un de nos secteurs d'engagement clés depuis une décennie. En tant qu'investisseur doté d'un horizon à long terme, l'Office peut se montrer un fournisseur de capitaux patient et collaborer avec les sociétés dans lesquelles il investit pour provoquer des changements. Nous croyons qu'il faut collaborer avec les sociétés à cet égard et, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs, insister pour qu'elles procèdent à des améliorations afin de bâtir une valeur à long terme. Au cours de l'exercice, nous avons

dirigé et exercé des activités de mobilisation avec d'autres investisseurs internationaux, dans le cadre desquelles nous avons pressé de grands émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs du pétrole et du gaz, des services publics et d'autres secteurs d'améliorer la présentation de l'information relative aux risques causés par les changements climatiques.

Au cours de l'exercice 2017, le groupe Investissement durable a mis sur pied un groupe de travail interne sur les changements climatiques afin de mieux concentrer nos efforts à cet égard et coordonner les travaux en cours dans différents secteurs de l'organisme. Il s'agit d'une initiative axée sur les placements qui tient compte de l'incidence des changements climatiques sur les placements de l'Office et dont le rôle est de formuler des recommandations sur les mesures à prendre pour répondre aux risques et aux occasions identifiés. Nous nous employons à évaluer avec soin l'incidence des changements climatiques sur l'ensemble de notre portefeuille ainsi que sur les différents placements au sein de nos services de placement.

En mai 2016, Stephanie Leait, chef du groupe Investissement durable de l'Office, s'est jointe au groupe de travail du Conseil de stabilité financière chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques. Ce groupe de travail compte 32 membres internationaux issus du secteur privé, dont des fournisseurs de capitaux, des assureurs, d'importantes sociétés mondiales de divers secteurs, des cabinets comptables, des cabinets de consultation ainsi que des agences de notation, et est présidé par Michael Bloomberg. Le groupe de travail mis sur pied par le Conseil de stabilité financière a pour mandat de formuler des recommandations en matière de présentation d'information financière plus efficiente et efficace à l'égard des changements climatiques en vue de promouvoir des décisions plus éclairées au niveau des placements, du crédit et de la souscription d'assurance. Ce mandat vient rejoindre l'engagement de longue date de l'Office de travailler avec des sociétés dans le domaine des changements climatiques. Le groupe de travail a publié son premier rapport ainsi que ses recommandations en décembre 2016 aux fins de consultations publiques et s'attend à en publier une version définitive à l'intention du Conseil de stabilité financière en juin 2017.

Nous continuons de soutenir la demande annuelle d'information sur les changements climatiques du CDP (auparavant le Carbon Disclosure Project), qui vise à promouvoir une meilleure communication et gestion des risques liés aux changements climatiques auprès d'environ 6 000 sociétés à l'échelle mondiale au nom des investisseurs. Au cours de l'exercice, nous avons appuyé plus de 50 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques qui ont été soumises à des sociétés faisant partie de notre portefeuille.

L'approche et les activités des équipes de placement et du groupe Investissement durable sont décrites plus en détail dans notre *Rapport 2016 sur l'investissement durable*. Le rapport est publié annuellement et il est accessible sur le site Web de l'Office.

PARTENARIATS DE PLACEMENT

Le service Partenariats de placement établit des relations avec les gestionnaires externes de l'Office et les approfondit en investissant dans des fonds sur les marchés privés et publics et en effectuant des co-investissements connexes. Il entretient actuellement des relations avec plus de 160 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et de fonds spéculatifs de premier plan situés partout dans le monde. En outre, ce service effectue des placements directs dans des actions de sociétés fermées en Asie et repère des occasions de placements thématiques à long terme. Le service Partenariats de placement englobe trois groupes : Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements.

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

Le groupe Gestion externe du portefeuille crée de la valeur en faisant appel à des gestionnaires externes dont les stratégies et l'expertise distinctes sur les marchés publics s'ajoutent à l'ensemble du portefeuille de l'Office et le complètent. Les stratégies de ce groupe devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, et une valeur ajoutée qui a peu de corrélation avec celle des programmes de placement à l'interne. Chaque mandat doit également être suffisamment évolutif pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance prévue de la caisse.

Nos gestionnaires externes sont de précieux partenaires avec lesquels nous nous efforçons d'établir des relations à long terme solides. Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte de la plupart des programmes conventionnels à gestionnaires multiples puisqu'il n'effectue pas de changement radical d'actifs entre les stratégies et les gestionnaires. Il contrôle plutôt les expositions et les risques en établissant un équilibre entre divers types de stratégies et en générant des sources de rendement diversifiées.

PLACEMENTS THÉMATIQUES

Le groupe Placements thématiques effectue des recherches et fait des placements visant à tirer parti des grands changements structurels et des tendances très marquées à l'échelle mondiale. Comme ces changements structurels et tendances évoluent durant de nombreuses années, voire des décennies, ils cadrent bien avec notre stratégie de placement à long terme. Le capital peut être investi à l'aide de catégories d'actifs sur les marchés publics ou privés. L'étude des données démographiques en constante évolution constitue par exemple un type de recherche menée par Placements thématiques.

FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Travaillant comme une seule équipe sur la scène internationale, ce groupe représente un investisseur de premier ordre dans les actions de sociétés fermées et exerce trois principaux types d'activités :

- > **Fonds** – Le groupe Fonds vise à repérer, à effectuer et à surveiller des engagements d'apport en capital auprès de fonds de capital de croissance et d'acquisition par emprunt sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine. Il dispose d'un portefeuille bien établi de grands gestionnaires d'actions de sociétés fermées tout en nouant de nouvelles relations sur le marché intermédiaire et avec de nouveaux gestionnaires. Le portefeuille du groupe joue un rôle critique en générant des occasions de placement pour nos plateformes de placement direct, en particulier pour nos équipes Placements directs en actions de sociétés fermées et Placements secondaires et co-investissements.
- > **Placements secondaires et co-investissements** – Cette équipe participe aux marchés secondaires en acquérant des participations dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite) et en fournissant des solutions partielles ou complètes de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs). Les placements secondaires varient entre des participations dans un petit fonds de société en commandite et des portefeuilles de plus de un milliard de dollars. Le programme des co-investissements vise l'acquisition de participations minoritaires conjointement avec des partenaires en capital-investissement, pour des placements d'un montant cible pouvant atteindre 275 millions de dollars.
- > **Placements en actions de sociétés fermées, Asie** – Cette équipe cible les engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées d'un pays ou d'une région en particulier de l'Asie, et participe au marché des placements secondaires en Asie. En outre, elle co-investit et effectue des co-commandites avec des commandités de notre portefeuille de fonds et d'autres partenaires stratégiques partageant notre vision.

PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées et d'instruments de crédit. Les marchés de ces actifs privés conviennent parfaitement aux grands investisseurs patients et avertis, et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans

des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à la collaboration de partenaires experts, nous pouvons générer des rendements additionnels attribuables au talent de diverses façons :

- > au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
- > pendant la période de détention, nous assurons une gestion rigoureuse et une gouvernance améliorée, et améliorons les activités et la rentabilité;
- > à la cession des actifs, nous choisissons les moyens les plus efficaces, le moment le plus opportun et les meilleures conditions.

Alors que les premiers placements étaient effectués entièrement par l'intermédiaire de fonds, nous avons désormais acquis l'expertise nécessaire pour effectuer des placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent importants pour notre stratégie.

Au cours de l'exercice 2017, les groupes Infrastructures et Agriculture ont fusionné avec le service Placements immobiliers pour former le nouveau service Placements en actifs réels. Ce changement permet une meilleure harmonisation avec notre portefeuille stratégique. Le service Placements privés est donc désormais formé des quatre groupes spécialisés décrits ci-dessous :

PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Ce groupe privilégie des opérations rattachées à d'importants placements directs en actions de sociétés fermées partout en Amérique du Nord et en Europe. Le groupe possède trois grandes stratégies de placement : i) les co-commandites : le groupe investit directement dans des acquisitions par emprunt avec des fonds de capital-investissement associés, ou acquiert des participations dans des sociétés de portefeuille existantes constituées de fonds de capital-investissement; ii) les placements stratégiques : ici, les débouchés n'entrent pas dans le cadre traditionnel du profil risque/rendement du capital-investissement ou ne sont pas raisonnablement accessibles par des fonds de capital-investissement; iii) les institutions financières : le groupe investit dans des institutions financières à grande échelle et privilégie les placements de contrôle dans des plateformes d'exploitation qui présentent une croissance et un rendement en trésorerie à long terme, une situation particulière ou un partenariat avec des parties ayant des intérêts communs.

PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

Ce groupe investit dans des titres de créance de sociétés classés dans la catégorie spéculative sur les marchés primaire et secondaire. Comptant des placements en Amérique, en Europe et en Asie, il fournit du financement par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital, y compris les prêts à terme, les obligations à rendement élevé, les financements mezzanine, les produits structurés et d'autres solutions pour les emprunteurs.

Cette équipe prend part à des occasions découlant d'événements exceptionnels, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Dans des cas particuliers, l'équipe peut aussi investir dans des fonds de titres de créance afin d'avoir accès à l'expertise de gestionnaires dans de nouveaux marchés ou lorsqu'elle peut bénéficier d'autres avantages stratégiques. Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit comprend également Antares Capital, l'un des plus importants fournisseurs de solutions financières à des promoteurs de capital-investissement du marché intermédiaire en Amérique du Nord, et un sous-groupe qui se spécialise dans l'acquisition de droits de propriété intellectuelle, principalement dans les secteurs des produits pharmaceutiques et de la technologie.

RESSOURCES NATURELLES

Le groupe Ressources naturelles investit directement dans des sociétés, des partenariats stratégiques et des ressources directes des secteurs de l'énergie (pétrole et gaz, secteur intermédiaire et services liés aux champs pétrolifères) ainsi que des métaux et des mines. Le groupe peut investir en partenariat avec des exploitants ou des investisseurs partageant la même vision, ou il peut également agir seul. L'intérêt pour ce secteur s'explique par des fondamentaux attrayants qui offrent des occasions d'investir des capitaux considérables pour générer des rendements à long terme intéressants dans un environnement qui s'aligne bien sur les principes de placement de l'Office et ses avantages comparatifs. Ce groupe vise à constituer un portefeuille évolutif, équilibré et diversifié sur le plan de la géographie, des sous-secteurs et des marchandises.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

Ce groupe soutient les activités de gestion continue des actifs dans l'ensemble du portefeuille de placements directs. Le groupe Création de valeur pour le portefeuille participe activement à la gouvernance et à la gestion des actifs privés et des actifs réels de l'Office. Le groupe surveille les faits nouveaux liés aux sociétés comprises dans le portefeuille, et repère et aide à résoudre les problèmes pouvant survenir relativement à la gouvernance et à l'exploitation de la société. Il aide également les équipes de placement à définir et à mettre en œuvre le contrôle diligent commercial et opérationnel, à choisir les conseillers et à examiner les conclusions.

PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS

Ce service a pour objectif de constituer un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Le portefeuille contient des placements dans l'immobilier, les infrastructures et le secteur agricole. Les actifs dans ces secteurs sont habituellement des entreprises à prédominance d'actifs à long terme ayant une source de revenus stables qui augmentent avec l'inflation au fil du temps. L'exposition aux actifs réels, qui est habituellement sous-représentée sur les marchés publics, offre aussi l'avantage d'une plus grande diversification à la caisse. Le service Placements en actifs réels réunit les groupes Biens immobiliers et Infrastructures.

BIENS IMMOBILIERS

Le groupe Biens immobiliers investit dans des immeubles commerciaux de premier ordre gérés par des partenaires exploitants locaux chevronnés. Il adopte une approche ciblée en mettant l'accent sur des marchés sélectionnés qui correspondent à l'ampleur de ses activités de placement.

Le portefeuille immobilier est surtout constitué de placements dans des immeubles productifs de revenus de premier ordre qui génèrent des sources de revenus stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Le groupe cible des stratégies axées sur les projets d'aménagement qui favorisent des rendements intéressants ajustés en fonction des risques et soutenus par une dynamique favorable sur le plan de l'offre et de la demande. Cette stratégie axée sur l'aménagement d'immeubles principaux vise la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés. À mesure que le portefeuille arrive à maturité, des placements sélectionnés à valeur ajoutée y sont ajoutés avec pour objectif d'accroître les principaux rendements du portefeuille. Ces programmes consistent habituellement en stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs.

Le groupe continue de mettre l'accent sur les principaux marchés et secteurs géographiques suivants : i) les marchés établis clés du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Europe occidentale et de l'Australie, ainsi que les nouveaux marchés clés du Brésil, de la Chine et de l'Inde; ii) les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation. Ces marchés et secteurs offrent les actifs parmi les plus importants et les plus liquides dans le domaine des placements immobiliers et continuent de former la majorité de notre portefeuille.

Le groupe Biens immobiliers effectue des placements en titres de capitaux propres immobiliers et en titres de créances immobilières privés :

TITRES DE CAPITAUX PROPRES IMMOBILIERS

Les programmes de placement en titres de capitaux propres immobiliers forment la majorité du portefeuille de biens immobiliers du service Placements en actifs réels. Les programmes sont divisés en trois sous-groupes géographiques : Amérique, Europe et Asie. La principale activité de ce groupe consiste à trouver des propriétaires et exploitants de biens immobiliers de premier ordre dans des marchés cibles et à former des partenariats avec eux au moyen de structures de copropriété, comme des coentreprises, dans lesquelles une importante participation en copropriété est exigée afin d'harmoniser les intérêts. Ces partenaires possèdent l'expertise nécessaire sur les marchés locaux et sont aussi responsables de la gestion quotidienne de nos immeubles.

Afin de pouvoir établir des programmes évolutifs, le groupe doit exiger d'importants investissements de nos partenaires de coentreprises, qui sont habituellement de grandes sociétés immobilières cotées dotées de capitaux suffisants. Au cours des dernières années, nous avons aussi effectué des placements stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière afin d'accroître nos possibilités de placement.

TITRES DE CRÉANCES IMMOBILIÈRES PRIVÉS

Le groupe Titres de créances immobilières privés complète le programme de placement en titres de capitaux propres en fournissant des financements par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital liée aux biens immobiliers de qualité. Les régions et les secteurs visés par ce groupe concordent, de façon générale, avec ceux du groupe Titres de capitaux propres immobiliers, ce qui permet de tirer parti des connaissances du marché à l'interne et de nos relations existantes. Les deux groupes travaillent en étroite collaboration afin de partager les données de marché dans le but ultime d'offrir un guichet unique de solutions de capital à des partenaires éventuels.

INFRASTRUCTURES

Le groupe Infrastructures investit partout dans le monde dans d'importants actifs d'infrastructure qui fournissent des services essentiels et présentent un faible risque de substitution dans les secteurs des services publics, des transports et de l'énergie. Ce groupe investit principalement dans des entreprises à prédominance d'actifs dans lesquelles nous pouvons détenir des participations importantes et qui présentent de faibles risques, génèrent des rendements stables et prévisibles à long terme, exercent leurs activités dans des contextes réglementaires stricts et nous procurent d'importants droits de gouvernance. L'équipe Infrastructures gère également les placements de l'Office dans le secteur agricole.

Le groupe Infrastructures vise des occasions de placement en titres de capitaux propres dans le secteur privé ou en partenariat public-privé dans

les pays développés et en voie de développement et investit souvent avec d'autres partenaires qui partagent la vision de l'Office. Ce groupe peut aussi engager des capitaux supplémentaires pour réinvestir dans les sociétés de son portefeuille et collaborer avec les équipes de direction afin de favoriser des améliorations opérationnelles et financières à l'aide d'initiatives de gestion d'actifs proactives.

Nos capacités internes

Nous croyons que notre culture dynamique constitue le fondement de notre organisme dévoué et axé sur les résultats. Le talent et l'engagement de nos employés sont les principales raisons qui expliquent notre rendement solide ainsi que notre réputation partout dans le monde. Nous reconnaissons cet avantage concurrentiel en travaillant de manière assidue à nous assurer que notre culture continue de s'enrichir et de se renforcer parallèlement à l'évolution et à la croissance de l'Office, tout particulièrement en harmonisant le travail de nos employés à notre mandat ainsi qu'à nos priorités et valeurs d'affaires et en encourageant leur participation à d'importantes initiatives. En outre, nous continuons à renforcer nos capacités mondiales et à améliorer notre stratégie en matière de talents à l'appui d'un succès continu.

EFFECTIF MONDIAL

Au cours de cet exercice, nous avons augmenté notre effectif à l'appui de nos programmes de placement à gestion active et de nos activités à l'échelle mondiale. À la fin de l'exercice 2017, notre effectif se chiffrait à 1 392, en hausse de 10 pour cent par rapport à 2016. Le nombre total d'employés dans chacun de nos bureaux se présente comme suit :

- 1 140 à Toronto, 113 à Londres, 83 à Hong Kong, 24 à New York, 14 à São Paulo, huit à Mumbai, quatre au Luxembourg et six à Sydney.

En février 2017, nous avons officialisé nos activités existantes à Sydney, en Australie, en y établissant un bureau autonome de l'organisme. Nous avons investi 10,4 milliards de dollars en Australie, ce qui représente 3,3 pour cent du total de l'actif de la caisse. L'Australie est un important marché pour notre organisme, et en établissant une présence officielle à Sydney, nous serons en mesure de mieux gérer nos placements actuels et futurs.

Alors que nous intensifions notre présence à l'échelle mondiale, nous continuons d'identifier de nouvelles occasions de mobilité pour notre effectif, en permettant à nos employés de travailler dans différents bureaux à l'étranger afin de faire progresser leur carrière. Au cours du dernier exercice, 36 employés ont accepté une affectation temporaire ou permanente dans d'autres bureaux, comparativement à 18 au cours de l'exercice précédent. De plus, 39 employés

ont fait l'objet d'un prêt de service. Ces occasions de mobilité interne offrent à nos employés de bonnes possibilités de développement de carrière et de perfectionnement personnel, en plus de favoriser l'harmonisation culturelle et la collaboration entre nos différents bureaux.

PERFECTIONNEMENT DES COMPÉTENCES

Nous nous efforçons d'offrir à tous nos employés des occasions leur permettant de faire progresser leur carrière. Nos programmes de perfectionnement des employés englobent le cycle de vie complet du personnel : des nouvelles recrues aux hauts dirigeants. Les occasions de perfectionnement comprennent de la formation, de l'encadrement et du réseautage sous forme officielle et pratique. Les programmes prévoient une multitude d'occasions d'apprentissage enrichissantes pour tous les niveaux et favorisent la collaboration et l'engagement des employés dans l'ensemble de l'organisme.

Notre organisme est fondé sur le savoir et les talents et nous concurrençons les meilleurs organismes du secteur pour attirer un effectif de premier ordre et en assurer le perfectionnement. Nous avons besoin de dirigeants exceptionnels pour cultiver nos talents à l'interne. Ceci nous amène à mettre davantage l'accent sur le renforcement des compétences en leadership.

Au cours de l'exercice, nous avons lancé un nouveau programme de perfectionnement pour les directeurs généraux axé sur le rôle essentiel qu'ils jouent à titre de dirigeants des activités. Ce nouveau programme, appelé INSPIRE, a été conçu en tenant tout particulièrement compte de notre culture, de notre mandat et de nos objectifs. Il combine des séances dirigées par un animateur avec de la formation virtuelle, des affectations de perfectionnement, des évaluations, de l'encadrement et des tables rondes. Nous avons également lancé le programme LEAD à l'intention des directeurs afin de leur permettre de renforcer les compétences dont ils ont besoin pour s'acquitter de leurs responsabilités. Nous nous attendons à ce qu'environ 55 employés participent à ces deux programmes de leadership au cours du prochain exercice.

Nous avons accéléré notre progrès dans les domaines du perfectionnement professionnel et de la progression de carrière :

- > Nous avons promu 200 employés au cours du dernier exercice et pourvu à l'interne 24 pour cent des postes vacants;
- > Plus de 800 employés ont participé à des programmes de formation à l'échelle de l'organisme s'adressant à différents niveaux professionnels, allant des nouveaux diplômés aux nouveaux directeurs, jusqu'aux directeurs généraux;

- > Plus de 190 employés ont profité du programme de formation *Grow your Talent*, qui permet aux dirigeants de se doter des compétences et outils de base pour assurer une rétroaction et un encadrement à leurs employés.

Nous continuons à travailler sur des plans de relève exhaustifs, qui mettent l'accent sur les dirigeants d'expérience, afin de nous assurer de disposer d'un bon bassin de talents.

DIVERSITÉ ET INCLUSION

En tant qu'organisme mondial, nous avons toujours cru que la diversité, tant au niveau des antécédents, des expériences que des perspectives, est un facteur clé de notre rendement élevé. La diversité nous permet au bout du compte de prendre de meilleures décisions et d'arriver à de meilleurs résultats. Notre effectif se doit de refléter les collectivités et les pays où nous exerçons nos activités afin que l'organisme demeure pertinent sur les marchés mondiaux et soit en mesure d'attirer les bons talents.

Jusqu'ici, au chapitre de la diversité, nous nous sommes efforcés d'attirer et d'assurer le perfectionnement ainsi que le maintien en poste de femmes de talent. Cet objectif demeure une priorité. En effet, d'ici 2020, nous nous attendons à ce que la moitié de nos nouveaux employés soient des femmes. Au cours du dernier exercice, 48 pour cent des nouveaux employés étaient des femmes, une hausse de deux pour cent par rapport à 2016. À la fin de l'exercice 2017, 28 pour cent des postes de directeur général et de directeur général principal étaient occupés par des femmes, et la gent féminine représentait 43 pour cent de notre effectif total. Ces chiffres représentent une amélioration par rapport à l'exercice précédent, mais nous reconnaissons le besoin d'en faire plus.

Outre ces objectifs, nous poursuivons notre partenariat avec *Women in Capital Markets* (WCM), le plus grand réseau de professionnelles dans le secteur financier au Canada. En juin 2016, nous avons accueilli le premier groupe d'étudiantes dans le cadre de notre nouveau programme de stages d'été de quatre mois en collaboration avec WCM. Ces stages sont destinés à encourager les étudiantes de niveau universitaire qualifiées à travailler au sein du secteur des placements. Nous sommes également heureux de souligner qu'en novembre 2016, notre directrice financière, Benita Warmbold, a été nommée au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada par le *Réseau des femmes exécutives* (WXN). M^{me} Warmbold a aussi été l'une des 11 femmes admises au Temple de la renommée du WXN. Ensemble, toutes ces initiatives favorisent la progression du rôle des femmes en milieu de travail et permettent à l'Office de repérer des talents potentiels.

Nous avons organisé un certain nombre d'événements afin de soutenir la représentation féminine dans notre bassin de talents et afin de mettre l'accent sur la question. À titre d'exemple, plusieurs membres choisis du conseil d'administration de l'Office ont animé une séance appelée *Views from the Top* sur la conciliation travail-famille. La participation à notre programme de mentorat professionnel a augmenté de 40 pour cent, et nous avons également tenu des séances d'apprentissage sur le réseautage ainsi que sur les compétences en négociation et en présentation au sein de plusieurs services.

Au cours de l'exercice, nos efforts ont progressé au-delà de la proportion hommes-femmes pour mieux refléter la diversité du nombre croissant de nos talents. Pour le souligner, nous avons récemment mis en place un nouveau conseil sur la diversité et l'inclusion à l'échelle de l'organisme. De plus, nous avons lancé une initiative au sein de l'Office appelée *Out@cpiib*, pour encourager le recrutement, le maintien en poste et le perfectionnement des meilleurs talents issus de la communauté LGBT ainsi que pour favoriser un environnement de travail accueillant.

Bien que nous ayons réalisé des progrès dans le cadre de notre plan d'équité en matière d'emploi, nous pouvons en faire plus afin d'augmenter la représentation des femmes, des Autochtones et des personnes handicapées au sein de notre effectif. Toutefois, à l'occasion de la remise des Prix de réalisation pour l'équité en emploi (PREE), en avril 2016, la ministre fédérale de l'Emploi, du Développement de la main-d'œuvre et du Travail nous a remis le prix de la Représentation accrue. Ce prix souligne le travail fait par l'Office pour assurer la plus grande amélioration quant à la représentation de notre effectif parmi les groupes désignés entre 2010 et 2014 au sein de notre secteur.

CULTURE

Nous sommes fiers de notre culture distinctive découlant de notre mandat public et de nos principes directeurs d'intégrité, de rendement élevé et de partenariat. Nous nous assurons de renforcer cette culture, de la célébrer et de la maintenir au sein de nos équipes à l'échelle mondiale grâce à des séances interactives annuelles intitulées « Incarner nos principes directeurs », animées par nos dirigeants et rassemblant tous nos employés. Nos principes directeurs font partie intégrante de la routine quotidienne de notre effectif par le biais du processus de recrutement et d'intégration et ils sont réaffirmés, entre autres, dans le code de déontologie, les exigences en matière de conformité et les politiques sur la sécurité de l'information que nos employés doivent respecter.

Au cours du dernier exercice, en collaboration avec McKinsey & Company, nous avons mené un vaste sondage auprès de nos employés afin de

prendre le pouls de la situation et avoir une idée de leur adhérence à notre culture et aux initiatives en cours au chapitre des talents. Leur rétroaction nous a permis de consolider notre stratégie en matière de talents et d'ajuster nos pratiques en tant qu'organisme mondial en croissance. Les résultats du sondage suggèrent que notre culture est bien établie et qu'elle renforce nos principes directeurs et nos priorités en matière de talents. En effet, les réponses montrent que nous nous situons dans le décile supérieur des plus grandes sociétés mondiales pour ce qui est d'un vaste éventail de mesures prises relativement à la santé organisationnelle et à la gestion des talents. Notre mandat et nos valeurs demeurent pertinents et crédibles et constituent le fondement d'un travail intéressant et permettant de relever des défis qui attire les meilleurs talents tout en encourageant un rendement élevé.

Notre culture est également renforcée au niveau des gestes individuels posés par nos employés qui participent à des activités communautaires et de bienfaisance. Nous encourageons et appuyons leurs efforts en leur accordant des congés payés à cet effet. Nous avons également en place un programme appelé *Get Involved*, dont le comité organise, à l'échelle de l'organisme, des événements de bienfaisance liés à des questions environnementales, économiques et sociales dans les collectivités où nous exerçons nos activités. De nombreuses équipes participent aussi de manière proactive à un vaste éventail d'activités communautaires de leur propre chef. À titre d'exemple, notre équipe de Toronto a recueilli plus de 585 000 dollars pour Centraide dans le cadre de la collecte de fonds annuelle à laquelle ont participé plus de 60 pour cent des employés de cette région.

NOMINATION DE DIRIGEANTS

Un certain nombre de hauts dirigeants ont accédé à de nouveaux postes de direction au cours du dernier exercice, démontrant la grande compétence de notre effectif ainsi que nos efforts soutenus visant à assurer le perfectionnement des meilleurs talents au sein du secteur.

Alain Carrier a été promu au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, se joignant ainsi à l'équipe de la haute direction. M. Carrier est responsable des activités de placement internationales de l'Office et demeure chef, Europe. Graeme Eadie a été promu au poste de directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels, un nouveau service annoncé en septembre 2016 qui réunit le service Placements immobiliers et les groupes Infrastructures et Agriculture existants. Il occupait précédemment le poste de directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers. Shane Feeney a été promu au poste de directeur général principal et chef mondial, Placements privés et est devenu un membre de la haute direction. M. Feeney est responsable des activités de placements privés de l'Office.

Nous avons également annoncé que Benita Warmbold, notre directrice générale principale et directrice financière, prendra sa retraite le 9 juin 2017. Depuis qu'elle s'est jointe à l'Office en 2008, M^{me} Warmbold a grandement contribué à la croissance et à l'orientation stratégique de l'Office ainsi qu'au service Finances, analytique et risque.

Renforcement des capacités d'exploitation

Nos capacités d'exploitation visent à soutenir la croissance et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Au cours de l'exercice 2017, nous avons continué d'améliorer nos processus et nos contrôles dans le but de réaliser les économies d'échelle nécessaires au soutien des besoins uniques de nos programmes de placement et de notre cadre de placement amélioré.

Au cours de l'exercice, nous avons complété notre initiative pluriannuelle visant la mise en place d'un processus de négociation intégrée de bout en bout pour les titres négociés sur le marché, qui peut être adapté pour soutenir l'augmentation des volumes d'opérations de plus en plus complexes. Nous avons rationalisé et automatisé les éléments administratifs des systèmes d'exécution des opérations pour réduire les délais et les coûts de traitement des opérations et atténuer le risque opérationnel.

Notre modèle d'exploitation des technologies de l'information englobe les personnes, les processus et les systèmes qui donnent à l'organisme les outils nécessaires pour atteindre ses objectifs d'affaires de manière efficace et efficiente. Nous continuons d'améliorer ce modèle afin de mieux répondre aux besoins des services de placement et des services essentiels et d'augmenter la valeur et l'efficacité de notre organisme. Au cours de l'exercice 2017, l'amélioration du modèle d'exploitation de l'infrastructure des technologies de l'information a permis de réaliser des économies permanentes au niveau des coûts et des ressources nécessaires tout en maintenant ou en améliorant les normes relatives à la qualité de service.

Durant l'exercice, nous avons fait progresser une initiative pluriannuelle visant à moderniser les systèmes et processus critiques de comptabilité et de présentation de l'information financière. Au cours de l'exercice 2017, nous avons complété la restructuration des processus et des systèmes clés afin d'en accroître l'efficacité et d'optimiser les contrôles dans leur ensemble en favorisant leur harmonisation avec le modèle d'exploitation cible.

Nous avons également lancé une initiative pluriannuelle afin de concevoir un nouveau modèle d'exploitation pour les données d'entreprise qui comprend l'acquisition, la validation, la gestion de données de portefeuilles, de marché et de référence

et leur distribution dans l'ensemble de l'organisme. Ce nouveau modèle permettra de rationaliser et d'accroître l'efficacité de nos activités de gestion des données.

Obligation de rendre des comptes

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Nous présentons des états financiers trimestriels aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et les publions sur notre site Web.

De plus, nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et les groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. Nos prochaines assemblées publiques auront lieu en 2018. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

Tous les trois ans, nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation du RPC. En septembre 2016, l'actuaire en chef a publié le 27^e rapport actuariel sur le RPC portant sur la période close le 31 décembre 2015. Nous fournissons également toute l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Comme il est exigé pour toutes les sociétés d'État, tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué. Notre conseil d'administration nomme un examinateur externe qui est chargé de procéder à cet examen. L'examen spécial le plus récent effectué au début de 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Une copie du rapport est accessible sur notre site Web. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022.

Toutes les informations que l'Office présente au public doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèles à notre engagement en matière d'éthique, nous visons à respecter et à dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes du secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses. Notre cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend des mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est accessible sur notre site Web, oblige chaque personne au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont elle soupçonne l'existence en communiquant en toute confidentialité avec un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil d'administration. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. M. Iacobucci est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. Il soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes afin de nous assurer que nous agissons en tout temps de manière responsable en tant qu'intervenants sur les principaux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence. Notre politique de communication de l'information précise le niveau d'information à fournir aux

cotisants et aux bénéficiaires du RPC pour leur permettre de comprendre comment nous gérons les placements de l'Office. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement et la viabilité de la caisse au fil du temps. Nos pratiques de communication de l'information comprennent la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel, qui contiennent des renseignements détaillés sur le rendement de la caisse et nos activités de placement.

Nous nous efforçons d'assurer une communication uniforme de l'information à l'échelle de l'organisme et pour chacun de nos programmes de placement, reconnaissant que chaque programme est assorti d'exigences uniques sur le plan juridique, concurrentiel et pratique. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements, cessions et événements importants.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques.

Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous appuyons pour gérer le portefeuille de placement à long terme de la caisse du RPC et le portefeuille à court terme de liquidités affectées aux prestations. Nous diffusons également les faits nouveaux par des voies numériques distinctes.

Nous assumons nos obligations d'information bien au-delà des exigences qui nous sont imposées et nous nous engageons à revoir continuellement nos politiques et pratiques à cet égard afin de nous assurer qu'elles sont mises à jour à mesure que notre organisme et les besoins des Canadiens évoluent.

Revue financière

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 11 mai 2017.

Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

Table des matières

Rapport de gestion	42
Analyse de la rémunération	70
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	86
États financiers et notes annexes	97

Rapport de gestion

Performance financière

L'exercice 2017 a été un exercice marqué par la modification du paysage politique à l'échelle internationale qui a eu une incidence sur l'ensemble des grands marchés. L'issue du vote en faveur du Brexit au mois de juin et celle de l'élection présidentielle américaine en novembre étaient en grande partie inattendues par les intervenants du marché et ont mené à la volatilité du rendement des cours. Bien qu'au départ il y avait consensus quant à l'incidence négative des deux résultats sur la valeur des actions, les actions mondiales se sont avérées résilientes et ont enregistré de forts gains pour l'exercice de l'Office se clôturant le 31 mars 2017. L'incidence a été toute autre pour les titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt à moyen et long termes ont augmenté de manière significative au Canada et aux États-Unis, menant à des pertes historiques importantes sur le marché des obligations d'État au troisième trimestre de notre exercice. Le marché des obligations a réagi au

nouveau programme politique aux États-Unis, qui comprend des réductions d'impôt et des dépenses en infrastructures, en propulsant les taux à la hausse dans l'expectative d'une croissance économique et de la hausse de l'inflation aux États-Unis. Par ailleurs, la Réserve fédérale américaine a relevé son taux d'intérêt cible de 25 points de base en décembre 2016, puis à nouveau en mars 2017. La hausse survenue au mois de décembre a donné lieu à une hausse du taux d'intérêt à court terme aux États-Unis au-delà du taux équivalent canadien pour la première fois en 10 ans.

Le portefeuille de placement hautement diversifié de la caisse du RPC a réalisé un solide rendement net de 11,8 pour cent pour l'exercice, présentant un bénéfice net, déduction faite de toutes les charges, de 33,5 milliards de dollars, soit le deuxième en importance de l'histoire de la caisse.

Le tableau suivant présente la pondération des placements à long terme de la caisse, en fonction des catégories d'actifs, tel qu'il est décrit à la page 28.

COMPOSITION DE L'ACTIF

CATÉGORIE D'ACTIFS	Au 31 mars 2017		Au 31 mars 2016 ¹	
	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES				
Actions canadiennes	10,5	3,3 %	11,9	4,3 %
Actions étrangères	88,4	27,9 %	66,9	24,0 %
Actions sur les marchés émergents	17,9	5,7 %	12,9	4,6 %
	116,8	36,9 %	91,7	32,9 %
ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES				
Actions canadiennes	1,2	0,4 %	1,6	0,5 %
Actions étrangères	51,6	16,3 %	45,7	16,4 %
Actions sur les marchés émergents	5,8	1,8 %	4,7	1,7 %
	58,6	18,5 %	52,0	18,6 %
OBLIGATIONS D'ÉTAT				
Non négociables	24,0	7,6 %	24,4	8,8 %
Négociables	58,2	18,3 %	32,5	11,6 %
	82,2	25,9 %	56,9	20,4 %
PLACEMENTS DANS DES INSTRUMENTS DE CRÉDIT	17,5	5,5 %	17,0	6,1 %
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	40,1	12,6 %	36,7	13,1 %
Infrastructures	24,3	7,7 %	21,3	7,6 %
Autres ²	8,7	2,8 %	2,3	0,9 %
	73,1	23,1 %	60,3	21,6 %
ÉMISSION EXTERNE DE TITRES D'EMPRUNT	(19,9)	(6,3) %	(15,6)	(5,6) %
TRÉSORERIE ET STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU³	(11,4)	(3,6) %	16,8	6,0 %
PORTEFEUILLE DE PLACEMENT	316,9	100 %	279,1	100,0 %
PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS	–	–	–	–
PLACEMENTS NETS⁴	316,9	100 %	279,1	100,0 %

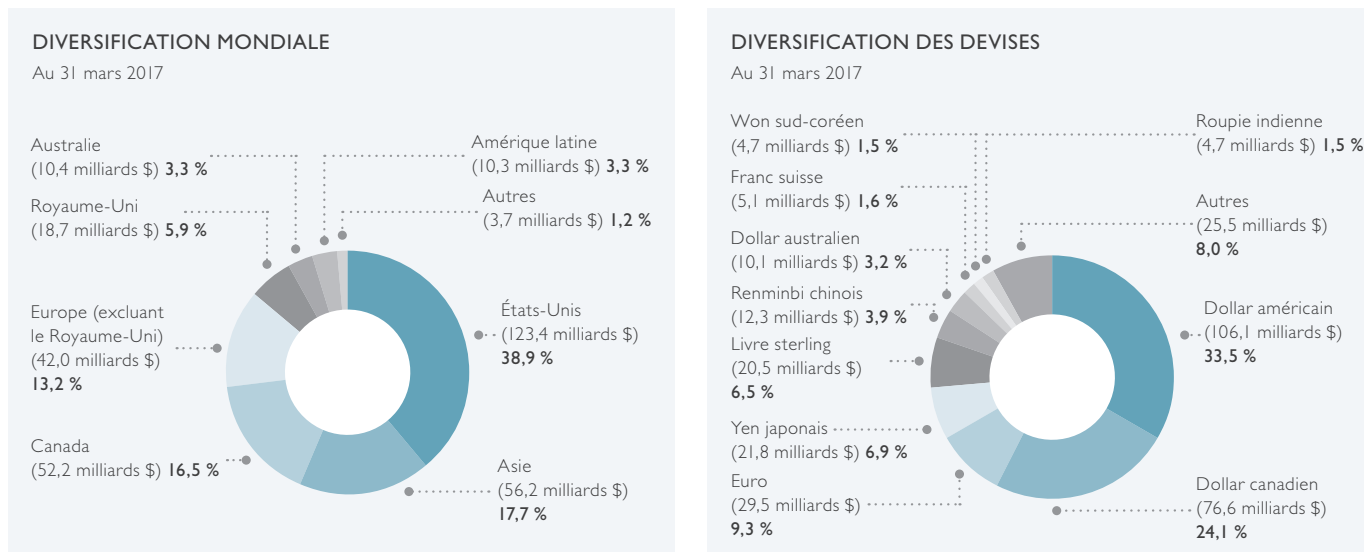
1. Certains montants et pourcentages de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

2. Le poste Autres consiste en des placements des groupes Ressources naturelles et Agriculture, qui étaient auparavant présentés au poste Actions de sociétés fermées.

3. Le solde négatif de 11,4 milliards de dollars au poste Trésorerie et stratégies de rendement absolu représente le montant net du financement par l'intermédiaire de dérivés et de conventions de rachat, et la position nette actuelle des stratégies de rendement absolu.

4. Excluent les actifs autres que les actifs de placement (tels que les locaux et le matériel) et les passifs autres que les passifs de placement, qui ont totalisé (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2017. Par conséquent, le montant des placements nets diffère de celui de l'actif net de 316,7 milliards de dollars.

Les graphiques ci-dessous illustrent la diversification mondiale de notre portefeuille, par région ou pays et en fonction de l'exposition au risque de change. À la fin de l'exercice 2017, les actifs canadiens représentaient 16,5 pour cent du portefeuille et totalisaient 52,2 milliards de dollars. Les actifs à l'étranger représentaient 83,5 pour cent et totalisaient 264,7 milliards de dollars. Les actifs privés constituaient 47,1 pour cent du portefeuille. Les expositions au risque de change représentaient 75,9 pour cent et totalisaient 240,3 milliards de dollars. La diversification des devises représente l'exposition sous-jacente aux monnaies dans lesquelles nos placements sont libellés tandis que la diversification mondiale représente l'exposition géographique.



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE¹

CATÉGORIE D'ACTIFS

ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Actions canadiennes	19,2 %	(6,4)%
Actions étrangères	18,9 %	(2,8)%
Actions sur les marchés émergents	18,9 %	(8,7)%

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Actions canadiennes	8,6 %	4,0 %
Actions étrangères	15,8 %	8,8 %
Actions sur les marchés émergents	15,4 %	17,0 %

OBLIGATIONS D'ÉTAT

Négociables	(0,9)%	2,3 %
Non négociables	1,8 %	(0,2)%

PLACEMENTS DANS DES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

Exercice 2017

Exercice 2016²

ACTIFS RÉELS

Biens immobiliers	8,3 %	12,3 %
Infrastructures	7,4 %	9,3 %
Autres ³	16,8 %	(7,7)%

PORTEFEUILLE DE PLACEMENT⁴

12,2 %

3,7 %

1. Les résultats de placement sont calculés et présentés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture par rapport au dollar canadien, compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

2. Certains montants et pourcentages de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

3. Le poste Autres consiste en des placements des groupes Ressources naturelles et Agriculture, qui étaient auparavant présentés au poste Actions de sociétés fermées.

4. Le rendement total de la caisse pour l'exercice 2017 comprend un rendement de (854) millions de dollars découlant des activités de gestion du risque de change, un montant de (308) millions de dollars lié aux activités de gestion de la trésorerie et des liquidités et un profit de 1,4 milliard de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

	Exercice 2017		Exercice 2016	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENTS NETS TOTAUX DE LA CAISSE^{1, 2, 3}				
Rendement sur un exercice	11,8 %	33,5	3,4 %	9,1
Rendement sur cinq exercices	11,8 %	129,6	10,6 %	105,6
Rendement sur 10 exercices	6,7 %	146,1	6,8 %	125,6

1. Le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

2. Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

3. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2017 avec un actif net de 316,7 milliards de dollars, en hausse de 37,8 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, et à des cotisations nettes au RPC de 4,3 milliards de dollars.

Le portefeuille de placement a généré un rendement brut de 12,2 pour cent au cours de l'exercice 2017, soit un rendement net de 11,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Le rendement rend compte des profits attribuables aux actions mondiales, ainsi que de la solide performance de nos programmes de gestion active à l'échelle des services de placement. Les devises ont fourni un faible apport après plusieurs années de profits importants.

Pour l'exercice 2017, la principale source de rendement est l'exposition globale directe et indirecte du portefeuille de placement aux marchés des actions mondiales. Alors que les actions des sociétés ouvertes ont affiché une certaine volatilité, les principaux indices ont quand même affiché des rendements à deux chiffres. En monnaie locale, l'indice américain S&P 500 a enregistré un rendement de 17,2 pour cent et l'indice allemand DAX, un rendement de 23,6 pour cent, alors que l'indice composé S&P/TSX canadien a affiché un rendement de 18,6 pour cent. Une solide hausse de 23,3 pour cent de l'indice FTSE 100 du Royaume-Uni rend compte de l'incidence de la chute de la livre sterling, qui profite aux sociétés britanniques faisant affaire à l'échelle internationale.

Les placements à revenu fixe sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice 2017, puisque l'incidence de la hausse des taux d'intérêt à moyen et long termes en Amérique du Nord a réduit les rendements. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'est accru de 62 points de base, ce qui a engendré la hausse du rendement des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans de 39 points de base. Les bons du Trésor américain ont reculé de 1,4 pour cent au cours de l'exercice, alors que les obligations du gouvernement du Canada ont gagné 0,6 pour cent. La Réserve fédérale américaine a relevé son taux cible de 25 points de base pour le porter à 0,75 pour cent en décembre 2016, puis à 1,0 pour cent en mars 2017, alors que la Banque du Canada n'a pas bougé au cours de l'exercice,

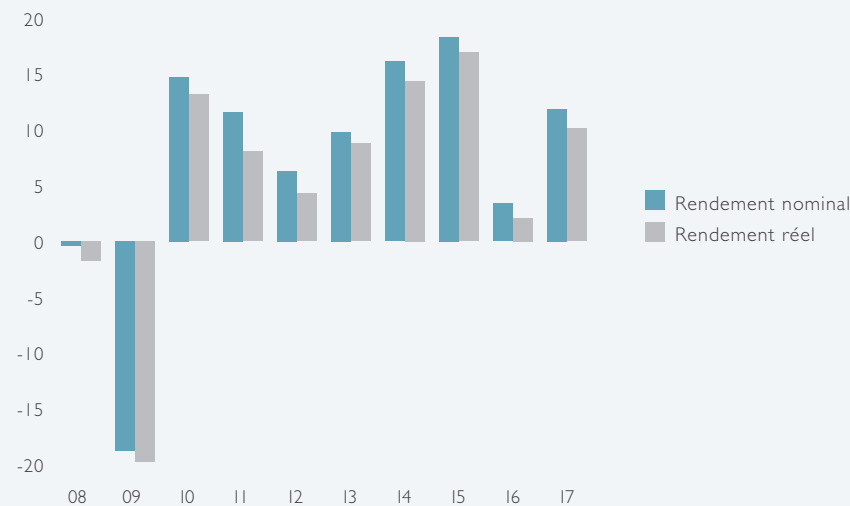
maintenant son taux à 0,5 pour cent. La hausse des taux à plus long terme est survenue principalement en novembre, les taux augmentant en raison des attentes de croissance plus élevées à la suite de l'élection américaine et de l'annonce du nouveau programme politique. L'exposition directe de la caisse aux titres à revenu fixe découle essentiellement de ses placements dans des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis.

Le rendement du dollar canadien a été mitigé à l'exercice 2017 : alors qu'il s'est apprécié par rapport à la livre sterling et à l'euro, il s'est déprécié face à la vigueur du dollar américain et du yen japonais. Le huard a profité d'une hausse de 32 pour cent du prix du pétrole brut et de données sur l'emploi modérément fortes. Pour la caisse, cela s'est traduit par un faible profit de change de 1,9 milliard de dollars, la hausse de 3,1 pour cent du dollar américain ayant été contrebalancée en partie par la baisse de la livre sterling et de l'euro de 10,3 pour cent et de 3,2 pour cent, respectivement, imputable au Brexit. La caisse du RPC est un portefeuille mondial composé d'actifs libellés en de nombreuses monnaies étrangères et nous ne couvrons généralement pas ces expositions très diversifiées au risque de change en dollars canadiens. Notre politique de couverture du risque de change est expliquée à la page 25. Le risque de change le plus important auquel est exposée la caisse est l'exposition au dollar américain, suivi de l'euro et du yen japonais.

En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement à long terme, nous croyons qu'il est beaucoup plus pertinent d'évaluer le rendement sur des périodes de cinq exercices et de 10 exercices que sur un seul exercice. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2017, la caisse du RPC a généré un rendement nominal annualisé de 11,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un rendement nominal annualisé de 6,7 pour cent, déduction faite de tous les coûts. Dans le 27^e rapport actuariel sur le RPC, l'actuaire en chef du Canada a souligné que le revenu de placement pour les années civiles 2013 à 2015 surpassait de 248 pour cent les projections du rapport actuariel précédent. Aux fins de la détermination de la viabilité du RPC, le rapport suppose un taux de rendement réel prospectif à long terme moyen de 3,9 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office et après ajustement en fonction de l'inflation. La caisse du RPC a généré un rendement réel net annualisé de 10,3 pour cent et de 5,1 pour cent pour les plus récentes périodes de cinq et de 10 exercices.

TAUX DE RENDEMENT (NET)

Pour les exercices clos les 31 mars (%)



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence est un portefeuille à gestion passive à deux catégories d'actifs composé d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements canadiens, qui sont représentées par des indices de marché généraux. Il constitue donc un indice de référence clair pour les rendements à long terme du portefeuille global lorsque le niveau de risque est comparable. Veuillez vous reporter à la page 25 pour de plus amples renseignements à cet égard.

CATÉGORIE D'ACTIFS	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2017 (%)	Rendement pour l'exercice 2016 (%)
Actions	Indice S&P du marché global des sociétés à forte et à moyenne capitalisation ¹	19,2 %	(1,9)%
Titres à revenu fixe	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada	0,6 %	0,8 %
Total du portefeuille de référence du RPC		14,9 %	(1,0)%

1. Après impôt, non couvert.

RENDEMENT PAR RAPPORT AU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Au cours de l'exercice 2017, la caisse du RPC a généré un rendement net de 11,8 pour cent et un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, comparativement au rendement de 14,9 pour cent enregistré par le portefeuille de référence. La hausse du rendement du portefeuille de référence rend compte du rendement solide des marchés boursiers mondiaux au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille de placement se situe tout à fait dans la fourchette de fluctuation normale au cours d'un exercice donné; et plus important encore, le portefeuille de placement a offert un meilleur rendement que le portefeuille de référence pour les périodes de cinq exercices et de 10 exercices.

Nous mesurons en dollars l'écart entre le rendement du portefeuille de placement et celui du portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts. Pour l'exercice 2017, la valeur ajoutée en dollars nette représente un montant négatif de 8,2 milliards de dollars, mais pour les périodes de cinq exercices et de 10 exercices, des hausses de 5,6 milliards de dollars et de 6,7 milliards de dollars ont été enregistrées au titre de la valeur ajoutée en dollars nette.

Le rendement inférieur par rapport à celui du portefeuille de référence pour l'exercice considéré est essentiellement imputable à deux éléments :

- La principale incidence est la diversification beaucoup plus importante du portefeuille de placement, y compris des placements majeurs dans des catégories d'actifs des marchés privés comme les actions de sociétés fermées, les infrastructures et les biens immobiliers, comparativement à la forte pondération du portefeuille de référence en actions de sociétés ouvertes (78 pour cent en 2017).

Le tableau suivant présente la répartition diversifiée des actifs entre les principales catégories d'actifs, en moyenne, pour l'exercice 2017 :

	Exercice 2017 ¹ (%)
PONDÉRATIONS MOYENNES DES CATÉGORIES D'ACTIFS	
Actions de sociétés ouvertes	35 %
Actions de sociétés fermées	19 %
Actifs réels ¹	22 %
Placements dans des instruments de crédit	6 %
Obligations d'État	20 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	(2)%

1. Comprend 13 pour cent au titre des biens immobiliers, sept pour cent au titre des infrastructures et deux pour cent au titre des ressources naturelles et agricoles.

Lorsque les marchés boursiers mondiaux connaissent une bonne année, le portefeuille de référence surtout constitué d'actions tendra naturellement à générer de meilleurs rendements que le portefeuille de placement plus diversifié. Au cours des exercices où les rendements des catégories d'actifs enregistrent des écarts plus importants, et particulièrement lorsque les marchés des actions de sociétés ouvertes tombent, le portefeuille de placement aura tendance à afficher un rendement supérieur, comme à l'exercice 2016. Notre processus de constitution du portefeuille global est décrit à la page 25. En incluant un levier financier limité au portefeuille de placement, nous pouvons mieux diversifier et stabiliser ses rendements grâce à une pondération plus forte en obligations et en catégories

d'actifs présentant des expositions sous-jacentes semblables à celles des obligations. Ces expositions, ainsi que la pondération réelle moyenne en actions inférieure de 72 pour cent du portefeuille de placement par rapport au portefeuille de référence pour l'exercice considéré, ont engendré une valeur ajoutée négative découlant de la répartition des actifs.

- La nature du processus d'évaluation pour les placements privés a également une incidence importante. Les justes valeurs présentées pour les placements sur les marchés privés sont établies selon des processus d'évaluation. Ces processus tendent à générer des valeurs de placement qui, à court terme, sont moins volatiles que les prix des équivalents comparables sur les marchés publics et présentent un léger écart par rapport à ceux-ci. Dans les périodes au cours desquelles les marchés publics connaissent des hausses fulgurantes, comme nous en avons vu cette année pour les titres de capitaux propres, nous nous attendons à une valeur ajoutée en dollars faible ou négative pour les placements privés, qui constituent à l'heure actuelle 47,1 pour cent du portefeuille. À l'inverse, en périodes de chute sur les marchés publics, nous nous attendons à ce que les placements privés présentent un rendement excédant celui de leurs équivalents sur les marchés publics. Bien qu'avoir recours à nos avantages comparatifs pour investir essentiellement dans les marchés privés pourrait engendrer une certaine volatilité de notre performance relative à court terme par rapport au portefeuille de référence, nous sommes d'avis que cela créera une plus grande valeur nette pour la caisse à long terme.

Nous ne mettons pas l'accent de manière excessive sur les résultats d'un exercice donné, qu'ils soient positifs ou négatifs. Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous nous concentrons sur la surveillance du rendement absolu et à valeur ajoutée sur des périodes de cinq exercices consécutifs, ce qui concorde avec la période d'évaluation de notre cadre de rémunération décrit à la page 70. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence et les rendements à valeur ajoutée nets sur un horizon à long terme :

RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ¹	Exercice 2017 En milliards de dollars	
	%	
Sur un exercice	14,9 %	41,6
Sur cinq exercices	11,2 %	124,0
Sur 10 exercices	6,5 %	139,3

1. Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE NETS ^{1,2}	Exercice 2017 En milliards de dollars	
Sur un exercice		(8,2)
Sur cinq exercices		5,6
Sur 10 exercices		6,7

1. Par rapport au portefeuille de référence du RPC. Les données sont cumulatives.

2. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous suivons les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1^{er} avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence au cours de l'exercice 2007. La valeur ajoutée cumulative pour les 11 derniers exercices totalise 8,9 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, internes et externes, y compris des charges d'exploitation attribuées aux services de placement et des autres charges d'exploitation qui ne sont pas attribuables à des services particuliers.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placement à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteint ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada. Pour l'exercice 2017, le rendement du portefeuille s'est élevé à 0,7 pour cent, ou 8,6 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,5 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, le solde moyen du portefeuille à court terme s'est établi à environ 1,1 milliard de dollars.

GESTION DE L'ENSEMBLE DES COÛTS

BÂTIR L'OFFICE AUJOURD'HUI ET POUR L'AVENIR

L'Office cherche à maximiser le rendement de ses investissements tout en évitant les risques de perte indus, et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Ces objectifs orientent toutes les décisions, qu'elles aient trait à la création d'un nouveau programme de placement, à l'investissement dans des systèmes de technologie ou à l'ouverture d'un nouveau bureau. Par conséquent, nous n'engageons des coûts, internes ou externes, que lorsque nous avons de bonnes raisons de croire que nous améliorerons le rendement à long terme de la caisse, déduction faite de tous les coûts, tout en demeurant vigilants à mesure que nous continuons de bâtir un organisme conçu pour réaliser notre mandat public.

En 2006, l'Office a pris la décision d'adopter une stratégie de gestion active afin de favoriser la croissance de la valeur et de générer des rendements de placement supérieurs à ceux qui résultent d'une gestion passive à long terme. Notre décision de gérer activement la caisse n'est pas prise à la légère. Cette stratégie n'est pas une approche à faible coût. Elle entraîne des coûts et des difficultés supplémentaires car elle nécessite la création d'un organisme durable au moyen de programmes de placement diversifiés et concurrentiels à l'échelle internationale, conçus pour maximiser les rendements à long terme ajustés en fonction du risque. Pour justifier la gestion active, les résultats obtenus par rapport aux risques doivent être comparés à des solutions de rechange pour s'assurer que nous offrons des rendements supérieurs sur de nombreux cycles économiques et sur plusieurs générations.

Ultimement, les avantages que confère notre gestion active peuvent se résumer en un mot : stabilité. Générer des rendements supérieurs au marché au fil du temps peut aider à se prémunir contre l'incidence d'autres facteurs susceptibles d'influer sur la viabilité du RPC à long terme, comme la croissance des salaires, la démographie, la fertilité, l'immigration et la longévité, dont la plupart échappent entièrement au contrôle de l'Office.

Les charges de l'Office ont augmenté au fil des ans avec la croissance du portefeuille de placement et l'élaboration de notre stratégie de gestion active. Nous avons, et continuons d'avoir, des capacités à l'interne pour exercer nos activités en tant que véritable organisme de placement mondial. Ces capacités comprennent des compétences en placement de classe mondiale, une

expertise dans les fonctions clés de l'organisme, des systèmes à la fine pointe de la technologie et l'établissement d'une présence locale dans les régions clés pour accéder aux meilleures occasions et gérer les placements de la caisse. Bien qu'avoir des bureaux sur les principaux marchés internationaux augmente les charges d'exploitation, cette hausse est largement contrebalancée par la valeur que nous en retirons.

Non seulement le perfectionnement continu de l'expertise et des capacités internes en matière de placement dans les marchés où l'Office bénéficie d'avantages comparatifs est logique sur le plan économique et concurrentiel, mais il sert l'intérêt supérieur de la caisse du RPC. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts totaux d'un capital engagé moyen de 18 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient entre 700 millions de dollars et 800 millions de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de la gestion interne de notre portefeuille d'infrastructures de 18 milliards de dollars (au coût) se sont établis à environ 70 millions de dollars.

Pour obtenir la diversification et les compétences dont nous avons besoin, il n'est pas toujours pratique de se doter de capacités nécessaires à l'interne et nous avons donc recours, dans certains cas, à des gestionnaires externes pour compléter nos programmes internes. Pour nous assurer de tirer la valeur appropriée de nos gestionnaires, nous n'établissons des partenariats qu'avec des gestionnaires de premier plan et les conventions relatives aux frais sont structurées de manière à s'assurer que nous travaillons dans un but commun. Veuillez vous reporter à la page 48 pour obtenir de plus amples renseignements.

La taille est une considération importante à la lumière de la croissance projetée de notre portefeuille de placement. Notre taille nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels experts des quatre coins du monde, provenant de l'interne comme de l'externe. Elle nous assure également la masse critique dont nous avons besoin pour livrer une véritable concurrence afin d'obtenir les placements les plus attrayants au monde et de l'emporter sur de formidables concurrents. Cela a permis à l'organisme d'établir et de gérer efficacement 25 programmes de placement distincts, atteignant l'objectif de diversification, et d'utiliser les informations recueillies dans le cadre d'un programme pour améliorer les autres.

Un bon exemple de l'augmentation des économies d'échelle est la tendance observée en ce qui concerne le ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels en placement. Les services essentiels, qui comprennent notamment les services des technologies de l'information, de la gouvernance, de l'exploitation et des finances, travaillent en collaboration avec les équipes de placement et leur offrent du soutien. Bien que les actifs que nous gérons et supervisons ont crû de manière significative au fil des ans, le ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels en placement a reculé. À l'exercice 2011, le ratio se situait à 1,10 et a reculé pour s'établir à 1,03 à l'exercice 2017. Bien que le ratio se soit stabilisé dernièrement, nous comptons continuer à accroître l'efficacité et nous nous attendons à ce que le ratio retrouve sa tendance baissière à mesure que notre levier d'exploitation s'améliorera grâce aux investissements dans les processus et les systèmes.

Une des méthodes que nous employons pour évaluer notre efficacité est la participation à des études comparatives externes. Les résultats d'une recherche et d'une étude comparative menées en 2016 par CEM Benchmarking¹ (CEM) indiquent que le niveau des effectifs équivalent temps plein de l'Office pour les services de placement concorde avec le niveau de référence, alors que le niveau des effectifs équivalent temps plein² pour les services essentiels de l'Office est environ 10 pour cent moins élevé que celui du groupe témoin de pairs élaboré par CEM. Nous continuons de surveiller ces relations de près et nous sommes convaincus que ce niveau de services essentiels nous offre les ressources nécessaires pour soutenir les activités de placement, ainsi que pour gouverner et administrer de manière appropriée les actifs que nous gérons.

1. CEM Benchmarking Inc. est un fournisseur indépendant d'informations de référence objectives et utiles pour d'importants fonds de capitaux comprenant des caisses de retraite, des fonds de dotation, des fondations et des fonds souverains.

2. Les effectifs à temps plein comprennent à la fois les employés de l'Office et les sous-traitants à temps plein.

CROISSANCE DE L'OFFICE

Les actifs de la caisse du RPC devraient croître pour atteindre plus de 900 milliards de dollars d'ici 2040. Compte tenu de cette croissance attendue, nous devons avoir la capacité d'investir prudemment des capitaux afin d'optimiser les rendements. L'Office doit donc renforcer ses capacités aujourd'hui pour favoriser la croissance de demain.

	Exercice 2017	Exercice 2006 (avant l'adoption de la stratégie de gestion active)
Actif net	316,7 milliards de dollars	98,0 milliards de dollars
% des placements à l'étranger	83,5 %	35,7 %
Nombre total d'employés	1 392	164
Nombre de bureaux	Huit	Un
Nombre de programmes de placement	25	Six
Nombre de partenaires externes	227	62

CADRE DE GOUVERNANCE DES COÛTS

Ce cadre comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports mensuels sur le contrôle des charges à la haute direction et de rapports trimestriels au conseil d'administration afin que nous puissions assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget d'exploitation approuvés par le conseil. En outre, notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés nous permet de veiller à ce que les dépenses engagées par les employés soient raisonnables et appropriées aux besoins de notre organisme. Les activités de surveillance comprennent aussi des examens effectués sur une base régulière par le groupe Vérification interne.

Nous nous engageons à informer continuellement les cotisants et les bénéficiaires du RPC à propos de nos résultats. Nous présentons les rendements totaux de la caisse déduction faite de tous les coûts associés à une gestion active. Par ailleurs, nous demeurons déterminés à améliorer constamment la présentation de nos charges.

COÛTS TOTAUX DE L'EXERCICE 2017

Afin de gérer le portefeuille de 316,7 milliards de dollars (au 31 mars 2017) et pour générer le bénéfice net de 33,5 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, l'Office a engagé des coûts totaux de 2 834 millions de dollars au cours de l'exercice 2017.

Ces coûts comprenaient des charges d'exploitation de 923 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 1 464 millions de dollars et des coûts de transaction de 447 millions de dollars. En comparaison, les coûts totaux pour l'exercice 2016 se sont établis à 2 643 millions de dollars et se composaient de charges d'exploitation de 876 millions de dollars, de frais de gestion des placements de 1 330 millions de dollars et de coûts de transaction de 437 millions de dollars.

Depuis l'adoption de sa stratégie de gestion active, l'Office a fourni un bénéfice net d'exploitation de 159,1 milliards de dollars à la caisse, déduction faite de tous les coûts qu'il a engagés, et une valeur ajoutée en dollars de 8,9 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, comparativement à ce qu'un portefeuille à gestion passive aurait produit durant la même période.



CHARGES D'EXPLOITATION

923 millions \$

À QUOI CETTE SOMME EST-ELLE AFFECTÉE?

Charges de personnel, coûts liés aux bureaux à l'échelle mondiale et aux systèmes de technologie et autres charges d'exploitation.

POURQUOI ENGAGEONS-NOUS CES COÛTS?

Afin d'optimiser avec prudence la caisse du RPC, nous investissons dans des professionnels de premier ordre, et nous établissons des bureaux dans des marchés clés afin de surveiller et de saisir les meilleures occasions de placement.



FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

**987 millions \$ de frais de gestion
477 millions \$ de commissions
de performance**

À QUOI CETTE SOMME EST-ELLE AFFECTÉE?

Honoraires des gestionnaires externes pour leur expertise particulière et leur rendement.

POURQUOI ENGAGEONS-NOUS CES COÛTS?

Les gestionnaires externes contribuent à diversifier la caisse au moyen de différentes stratégies et dans diverses régions, et ils nous aident à générer un rendement exceptionnel, déduction faite de tous les coûts.



COÛTS DE TRANSACTION

447 millions \$

À QUOI CETTE SOMME EST-ELLE AFFECTÉE?

Honoraires des conseillers juridiques et fiscaux externes et des experts-conseils, et commissions relatives à la négociation de titres.

POURQUOI ENGAGEONS-NOUS CES COÛTS?

La recherche d'occasions complexes et de grande envergure sur les marchés publics et privés exige que nous réalisions un contrôle diligent plus rigoureux, ce qui comprend la conformité aux régimes de réglementation et aux régimes fiscaux à l'échelle mondiale.

Ce niveau de coûts totaux rend compte des ressources internes et externes nécessaires pour investir, gérer et gouverner les actifs de la caisse dans 25 programmes de placement distincts au sein des 46 pays où nous détenons des placements privés.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent les coûts directs engagés pour la gestion de la caisse du RPC. Les charges d'exploitation se sont élevées à 923 millions de dollars durant l'exercice, comparativement à 876 millions de dollars pour l'exercice 2016. Pour l'exercice 2017, le ratio des charges d'exploitation de 31,3 cents par tranche de 100 dollars d'actifs investis est inférieur au ratio des charges d'exploitation de 32,0 cents de l'exercice 2016 et a reculé par rapport au ratio de 33,9 cents de l'exercice 2015.

La hausse de 47 millions de dollars du total des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre est essentiellement imputable à l'augmentation des charges de personnel liées aux salaires, à la rémunération incitative et aux indemnités de cessation d'emploi non récurrentes. Ces coûts rendent compte de l'incidence de l'augmentation des effectifs, du solide rendement soutenu de la caisse et de l'incidence d'une charge non récurrente au titre des indemnités de cessation d'emploi découlant de la restructuration de notre service Placements sur les marchés publics.

Les charges de personnel totales se sont établies à 625 millions de dollars durant l'exercice 2017, en hausse de 31 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. La rémunération totale des employés a augmenté en raison de la hausse du nombre d'employés tant au Canada qu'à l'étranger dans le but de soutenir notre croissance et notre expansion.

Environ 32 pour cent de nos charges de personnel sont libellées en monnaies étrangères, et ce pourcentage devrait augmenter au cours des prochaines années à mesure que nous continuons d'embaucher des employés spécialisés et compétents dans nos bureaux à l'étranger. La hausse soutenue du nombre d'employés à l'étranger sera principalement attribuable à l'embauche de professionnels spécialisés en placements qui touchent habituellement une rémunération plus élevée que le personnel affecté aux services essentiels qui est surtout situé dans nos bureaux de Toronto.

Les frais généraux de 244 millions de dollars étaient 13 millions de dollars plus élevés qu'à l'exercice précédent principalement en raison de l'augmentation des coûts relatifs aux données sur le marché et à la recherche, et des charges liées aux locaux relativement aux loyers des bureaux pour répondre aux besoins des effectifs additionnels, ainsi que de la hausse des coûts de communication et des frais de déplacement des membres du personnel et de l'incidence de la hausse des impôts établis pour les activités de nos bureaux internationaux.

Les services sont constamment à la recherche de façons de réduire leurs coûts. Par exemple, à l'exercice 2017, le service Exploitation et technologie a réalisé environ 10 millions de dollars en économies permanentes. Ces économies comprennent des réductions des frais de garde sur les marchés émergents, des ententes d'impartition de services et d'infrastructure de TI, ainsi que les gains d'efficacité et les renégociations de contrats à l'échelle de nos services de données.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Compte tenu de notre portefeuille grandement diversifié, nous souhaitons être exposés à un large éventail de catégories d'actifs et de stratégies de gestion active, mais dans certains cas, il n'est pas pratique ni rentable de former une équipe spécialisée à l'interne. En outre, nous recherchons des gestionnaires qui présentent les capacités et les rendements les plus élevés à l'échelle mondiale, déduction faite de tous les coûts engagés.

Au cours de la dernière période de cinq exercices, soit depuis l'exercice 2013, ces programmes ont généré un revenu de placement net de 41,3 milliards de dollars pour l'Office. Par ailleurs, nos partenaires externes sur les marchés privés nous ont également offert un grand nombre d'occasions de placement direct, donnant lieu à 19,8 milliards de dollars de placements et à 12,1 milliards de dollars de revenu de placement net sans frais connexes.

Les montants inscrits dans la catégorie des frais de gestion des placements comprennent les frais de gestion principalement versés à des fonds spéculatifs et à des fonds d'actions de sociétés fermées, ainsi que les commissions de performance versées à des gestionnaires de fonds spéculatifs. Des frais de gestion sont payés aux gestionnaires de fonds externes pour le placement et la gestion des capitaux engagés par l'Office.

Les frais de gestion des placements versés aux gestionnaires d'actifs externes ont totalisé 1 464 millions de dollars pour l'exercice 2017, contre 1 330 millions de dollars à l'exercice 2016. Le montant de 1 464 millions de dollars inscrit à l'exercice 2017 inclut des frais de gestion de 987 millions de dollars payés essentiellement à des fonds spéculatifs et à des fonds d'actions de sociétés fermées ainsi que des commissions de performance d'un montant de 477 millions de dollars. La hausse de 134 millions de dollars des frais de gestion des placements d'un exercice à l'autre est attribuable à la croissance continue des actifs et des engagements pris envers des gestionnaires externes, ainsi qu'aux solides rendements générés par ces derniers.

RECOURS À DES GESTIONNAIRES DE FONDS EXTERNES

La grande majorité des frais de gestion des placements que nous versons découle des programmes de notre service Partenariats de placement. Le groupe Gestion externe du portefeuille gère les fonds des marchés publics et le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère les fonds d'actions de sociétés fermées, tel qu'il est décrit ci-après.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS POUR LES FONDS DES MARCHÉS PUBLICS (GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE)

Le groupe Gestion externe du portefeuille investit dans des gestionnaires qui devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, déduction faite de tous les coûts.

Depuis l'exercice 2013, nos gestionnaires ont réalisé un revenu de placement net de 8,4 milliards de dollars.

La plupart de nos modalités relatives aux frais sont plus avantageuses que la norme en vigueur. Nos frais sont inférieurs à la moyenne du secteur, car nous négocions vigoureusement. Lorsque nous négocions les frais et autres modalités, notre principale préoccupation consiste à aligner les incitatifs des gestionnaires sur nos objectifs de placement. Voici quelques exemples des moyens employés pour obtenir un meilleur alignement, réduire les coûts et augmenter le rendement net :

- > négocier des frais de gestion inférieurs en contrepartie de commissions de performance plus élevées;
- > envisager des engagements à plus long terme en échange de structures de frais moins onéreuses;
- > faire des co-investissements sans frais de gestion et assortis de commissions de performance moindres;
- > établir des taux de rendement minimaux;
- > investir dans des gestionnaires émergents, avec lesquels nous pouvons habituellement obtenir des frais moins élevés et des capacités de placement qui se font rares.

Les ententes relatives aux frais sont revues périodiquement et nous avons négocié de meilleurs frais avec plusieurs de nos gestionnaires à l'exercice 2017. Notre capacité à négocier des frais moindres peut être limitée dans les cas où les gestionnaires investissent dans un univers restreint, mais nous avons refusé d'affecter des fonds auprès d'un certain nombre de gestionnaires de haute qualité lorsque nous n'étions pas en mesure d'obtenir des modalités acceptables.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS POUR LES FONDS D'ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements investit dans les fonds d'actions de sociétés fermées qui, à notre avis, devraient présenter un meilleur rendement que les titres de sociétés ouvertes, sur une base ajustée en fonction des risques, et offrir des occasions de placement direct à l'Office, et plus particulièrement aux équipes Placements directs en actions de sociétés fermées, Placements en actions de sociétés fermées, Asie et Co-investissements.

Nos frais de gestion sont généralement inférieurs à la moyenne des frais du secteur. Voici quelques exemples de moyens employés pour réduire nos coûts :

- > obtenir des occasions de placement direct sans versement de frais, en étant un investisseur important dans les fonds que nous sélectionnons;
- > tirer parti de notre taille pour accorder des mandats plus importants assortis de frais moindres;
- > prendre des engagements au début du processus de levée de capitaux, lorsque cela nous permet de profiter de structures de frais moins onéreuses.

Depuis l'exercice 2013, nos gestionnaires ont réalisé un revenu de placement net de 23,0 milliards de dollars. Par ailleurs, l'Office a généré un revenu de placement net de 12,1 milliards de dollars sur des placements directs obtenus par des gestionnaires du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements au cours de la même période.

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction pour l'exercice 2017 ont totalisé 447 millions de dollars, contre 437 millions de dollars à l'exercice précédent, ce qui représente une légère hausse de 10 millions de dollars. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 19 opérations mondiales évaluées à plus de 500 millions de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes.

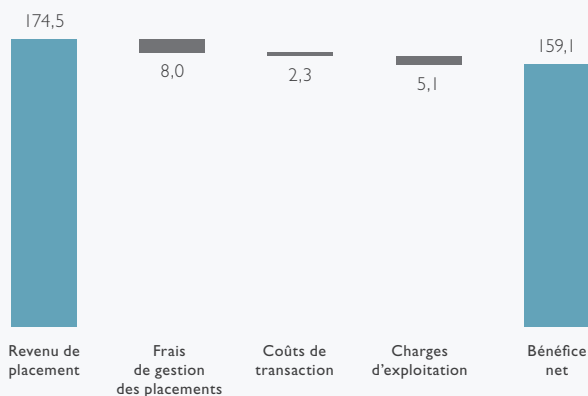
Les coûts de transaction comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les honoraires liés à des services-conseils en matière de contrôle diligent et à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour l'acquisition et la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres.

Compte tenu de leur nature, ces coûts varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement au cours d'une période donnée. Compte tenu de la croissance prévue de la caisse, ils devraient augmenter au fil du temps à mesure que nous continuons d'accroître nos activités d'acquisition et de cession d'actifs de marchés privés ainsi que nos activités de négociation sur les marchés publics, dans les marchés établis et émergents.

BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULATIF

En milliards de dollars

Exercices 2007 à 2017



Les notes 8 et 9 des états financiers fournissent des renseignements supplémentaires sur le total des coûts, aux pages 124 et 125.

Performance des services de placement

La présente rubrique fournit des renseignements sur les actifs, les activités et la performance de chaque service de placement. Une description des responsabilités de chacun de ces services se trouve aux pages 32 à 37. Nous exerçons toutes nos activités de placement conformément à l'Énoncé des

objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques (l'Énoncé des principes de placement) approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement durable décrite à la page 34. Ces politiques et d'autres politiques du conseil sont accessibles sur notre site web, à l'adresse suivante : www.cppib.com/fr.

Le tableau ci-dessous présente la composition des placements nets à la fin de l'exercice :

COMPOSITION DES PLACEMENTS NETS À LA FIN DE L'EXERCICE, PAR SERVICE DE PLACEMENT ET CATÉGORIE D'ACTIFS

Pour l'exercice clos le 31 mars 2017 En milliards de dollars	Placements sur les marchés publics ¹	Partenariats de placement	Placements privés	Placements en actifs réels	Total
Actions de sociétés ouvertes	113,4	1,5	1,9	–	116,8
Actions de sociétés fermées	–	38,7	19,9	–	58,6
Obligations d'État	81,0	–	1,2	–	82,2
Placements dans des instruments de crédit	1,3	–	11,4	4,8	17,5
Actifs réels	–	–	4,3	68,8	73,1
Émission externe de titres d'emprunt	(19,9)	–	–	–	(19,9)
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ²	(12,0)	0,6	–	–	(11,4)
Total	163,8	40,8	38,7	73,6	316,9

1. Le service Placements sur les marchés publics comprend des actifs de 164,0 milliards de dollars gérés au nom du comité de planification des placements.

2. Le solde négatif de 11,4 milliards de dollars au poste Trésorerie et stratégies de rendement absolu représente le montant net du financement par l'intermédiaire de dérivés et de conventions de rachat, et la position nette actuelle des stratégies de rendement absolu. Les placements nets présentés au titre des stratégies de rendement absolu se fondent sur la valeur des placements, déduction faite du financement et des couvertures. Le total de l'actif sous gestion des services Placements sur les marchés publics et Partenariats de placement est présenté aux rubriques portant sur chaque service, aux pages 52 et 56.

Au cours de l'exercice, nous avons exécuté avec succès un large éventail de programmes de placement et augmenté nos capacités internes partout dans le monde ainsi que notre portée mondiale afin de réaliser nos objectifs à long terme. Nous croyons qu'il est nécessaire d'avoir une présence régionale dans des marchés clés afin de saisir les occasions de placement les plus intéressantes partout dans le monde. Cela assure une gestion d'actifs diligente, tout en nous permettant de maintenir en poste des professionnels possédant une expertise propre à chaque marché.

Durant l'exercice 2017, nous avons conclu 38 opérations de plus de 300 millions de dollars chacune à l'aide de l'ensemble de nos programmes de placement. Nous avons effectué ces opérations complexes et de grande envergure dans 11 pays, ce qui témoigne de nos grandes capacités internes et de la portée mondiale de nos activités.

Le tableau suivant illustre l'apport de chaque service de placement au bénéfice net, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, pour l'exercice considéré ainsi que pour les cinq derniers exercices et les 10 derniers exercices. Pour l'exercice 2017, le bénéfice net rend compte de la taille croissante de la caisse et des solides rendements pour l'exercice. La conversion des devises représente un apport de 1,9 milliard de dollars au bénéfice net pour l'exercice, suivant des apports substantiels au cours des cinq derniers exercices totalisant 23,9 milliards de dollars, en raison du fléchissement global du dollar canadien. Au cours des 10 derniers exercices, la caisse a crû d'environ 200 milliards de dollars, et près des trois quarts de cette hausse sont attribuables au revenu de placement.

BÉNÉFICE NET PAR SERVICE DE PLACEMENT

Au 31 mars 2017

En millions de dollars	Exercice 2017	Période de cinq exercices	Période de 10 exercices
Placements sur les marchés publics	(685)	8 367	8 597
Partenariats de placement ¹	6 823	s.o.	s.o.
Placements privés	5 174	35 875	39 819
Placements en actifs réels ²	4 998	25 681	29 178
Total compte non tenu du portefeuille du comité de planification des placements ¹	16 310	79 458	87 129
Portefeuille du comité de planification des placements ³	17 120	50 074	58 838
Total⁴	33 430	129 532	145 967

1. Le bénéfice net total pour les périodes de cinq exercices et de 10 exercices comprend le bénéfice net de 9 535 millions de dollars du service Partenariats de placement pour les deux derniers exercices. Le service Partenariats de placement a été créé le 1^{er} avril 2015 par le regroupement des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements. Si les résultats historiques avaient été réattribués, le bénéfice net du service Partenariats de placement pour les périodes de cinq et de 10 exercices serait de 32 982 millions de dollars et de 36 900 millions de dollars, respectivement.

2. Les résultats des groupes Placements immobiliers (titres de capitaux propres et titres de créance), Infrastructures et Agriculture sont inclus dans les résultats du service Placements en actifs réels pour l'ensemble des périodes présentées.

3. Comprend le rendement du groupe Trésorerie et liquidités.

4. Exclut des montants de neuf millions de dollars, de 56 millions de dollars et de 142 millions de dollars liés au portefeuille de liquidités affectées aux prestations pour l'exercice 2017, la période de cinq exercices et la période de 10 exercices, respectivement.

Les apports à la valeur ajoutée en dollars des services de placement présentés dans le tableau suivant sont mesurés par rapport aux comparateurs de rendement de leur portefeuille respectif, calculés dans chacun des cas à titre de rendements composés sur les facteurs de risque/rendement sous-jacents pondérés afin de représenter les programmes propres à chaque service.

Comme il est expliqué à la page 45, pour l'exercice 2017, la valeur ajoutée en dollars négative est essentiellement imputable à deux facteurs :

- i. Pour le comité de planification des placements, la répartition des actifs du portefeuille de placement est plus diversifiée que celle du

portefeuille de référence, qui est constitué à 78 pour cent d'actions de sociétés ouvertes – les activités de couverture du risque de change visant à maintenir l'exposition souhaitée au dollar canadien ont également engendré des pertes de 0,7 milliard de dollars au cours de l'exercice, qui ont été inscrites au titre du portefeuille du comité de planification des placements;

- ii. Pour les marchés privés, les évaluations d'actifs progressent moins rapidement que celles des titres comparables du marché public, lesquelles ont été stimulées par la hausse des marchés des actions.

APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE NETTE DES SERVICES DE PLACEMENT^{1, 2}

En milliards de dollars	Sur un exercice	Sur cinq exercices	Sur 10 exercices
Placements sur les marchés publics	(0,7)	3,9	4,0
Partenariats de placement ³	(1,9)	s.o.	s.o.
Placements privés	(0,5)	0,5	2,5
Placements en actifs réels ⁴	(1,3)	3,5	3,7
Total compte non tenu du portefeuille du comité de planification des placements ⁵	(4,4)	9,6	12,0
Portefeuille du comité de planification des placements ⁵	(3,7)	(4,1)	(5,4)
Total	(8,2)	5,6	6,7

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. L'incidence du change est inscrite au titre du portefeuille du comité de planification des placements. Se reporter à la page 25 pour plus de détails.

3. La valeur ajoutée totale pour les périodes de cinq exercices et de 10 exercices comprend la valeur ajoutée de 1,8 milliard de dollars du service Partenariats de placement pour les deux derniers exercices. Le service Partenariats de placement a été créé le 1^{er} avril 2015 par le regroupement des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements. Si les résultats historiques avaient été réattribués, la valeur ajoutée totale du service Partenariats de placement pour les périodes de cinq et de 10 exercices serait de 2,5 milliards de dollars et de 5,5 milliards de dollars, respectivement.

4. Les résultats des groupes Placements immobiliers (titres de capitaux propres et titres de créance), Infrastructures et Agriculture sont inclus dans les résultats du service Placements en actifs réels pour l'ensemble des périodes présentées.

5. Comprend le rendement du groupe Trésorerie et liquidités.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS ET GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le plus important élément du portefeuille du comité de planification des placements est le portefeuille équilibré des marchés publics (se reporter à la page 28). Il est essentiellement constitué de placements en actions. Par suite des hausses généralisées sur les marchés des actions à l'exercice 2017, le portefeuille équilibré a enregistré un bénéfice net de 17,7 milliards de dollars pour l'exercice. La petite composante à gestion active du portefeuille du comité de planification des placements a gagné 0,6 milliard de dollars. Les autres activités de gestion du portefeuille global ont enregistré une perte de 1,2 milliard de dollars.

Placements sur les marchés publics

En un coup d'œil

BÉNÉFICE NET

-0,7 milliard \$

ACTIF SOUS GESTION

34,3 milliards \$

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Augmenter la portée des activités de placement du service Placements sur les marchés publics selon une approche ascendante.
- > Opérationnaliser le plan d'affaires à l'échelle de l'Office et mettre davantage l'accent sur le rendement total.
- > Mettre en œuvre la restructuration du service Placements sur les marchés publics.

SOMMAIRE

À la fin de l'exercice 2017, l'actif sous gestion de 34,3 milliards de dollars était géré activement par les équipes internes, à l'exception des programmes gérés au nom du comité de planification des placements.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion de Placements sur les marchés publics à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent et témoigne de la diminution de cet actif pendant l'exercice. Comme mentionné à la page 33, Placements sur les marchés publics a restructuré certaines parties du service, notamment en mettant fin aux

programmes Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et Stratégies alpha horizon court terme. Le groupe Actions fondamentales a accru son actif sous gestion alors que le groupe Placements relationnels a financé des placements nouveaux et des placements supplémentaires et que l'équipe Actions fondamentales actives a continué à accroître son portefeuille.

Le groupe Actions quantitatives a également accru son actif sous gestion, conformément à son augmentation prévue du risque de gestion active à l'exercice 2017.

ACTIF SOUS GESTION LIÉ AUX PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE DU SERVICE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Groupe du service Placements sur les marchés publics

En milliards de dollars

	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Actions fondamentales		
Placements relationnels	9,8	7,5
Actions fondamentales actives	13,7	7,8
Actions quantitatives	10,4	8,5
Actifs communs du service Placements sur les marchés publics	0,4	0,6
Affectation tactique de l'ensemble de l'actif	–	3,4
Stratégies alpha horizon court terme	–	11,4
Total	34,3	39,2

Afin de comparer la taille des activités du service Placements sur les marchés publics, nous déterminons la valeur de son actif sous gestion de la façon suivante : pour ce qui est des programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme; pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées. Pour les exercices antérieurs à 2017, certaines données liées à l'actif sous gestion comprennent un montant au titre de l'actif implicite calculé selon une approche fondée sur les risques. Veuillez noter que les soldes gérés par le groupe Trésorerie et liquidités au nom du comité de planification des placements sont exclus du tableau ci-dessus.

Le tableau ci-dessous présente la valeur ajoutée totale générée par les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2017. Le service Placements sur les marchés publics présente les rendements uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

	Exercice 2017 En milliards de dollars	Exercice 2016 En milliards de dollars
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE		
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE NETTE DU PORTEFEUILLE¹		
Sur un exercice	(0,7)	0,6
Sur cinq exercices ²	3,9	4,6
Sur 10 exercices ²	4,0	4,7

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

2. Les résultats des groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques sont inclus dans les résultats du service Placements sur les marchés publics jusqu'au 31 mars 2015.

Les résultats ont été mitigés pour l'ensemble des groupes de placement, le service Placements sur les marchés publics ayant connu un rendement global négatif pour la période de un exercice, alors que les marchés mondiaux ont continué à subir l'incidence des décisions de politique monétaire des banques centrales et des taux directeurs défavorables, du vote en faveur du Brexit, de l'élection présidentielle américaine et de la volatilité des prix du pétrole. La variation des résultats entre les groupes de placement est conforme aux attentes selon lesquelles les groupes n'évolueront pas tous dans la même direction au cours d'un exercice donné. Le service Placements sur les marchés publics croit toujours en sa capacité collective de continuer à générer et à maintenir une création de valeur importante à plus long terme. Placements sur les marchés publics gère son actif selon un horizon de placement de cinq ans et les données pour cette période demeurent solides.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017

Au cours de l'exercice 2017, la collaboration entre les groupes de placement au sein de Placements sur les marchés publics et dans l'ensemble de l'Office est demeurée une priorité. Le service Placements sur les marchés publics a continué de jouer un rôle crucial dans l'opérationnalisation du plan d'affaires à l'échelle de l'Office en perfectionnant l'approche descendante axée sur les changements stratégiques, les stratégies de placement factoriel en titres de capitaux propres, et les capacités de gestion de la trésorerie et des liquidités. La restructuration du service a permis à Placements sur les marchés publics de mieux s'aligner sur la priorité que l'Office accorde aux exigences de la caisse dans son ensemble et aux exigences opérationnelles courantes, tout en continuant à accroître les activités de placement selon une perspective ascendante. Les présentations sommaires des groupes figurant ci-après contiennent de plus amples renseignements à cet égard.

MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

Dans le cadre de la restructuration du service Placements sur les marchés publics en novembre 2016, le groupe Marchés financiers mondiaux a pris des responsabilités additionnelles liées à l'interprétation des signaux de placement fournis par le service Gestion de portefeuille global. Le groupe Marchés financiers mondiaux a mis sur pied trois nouvelles équipes de placement vouées au crédit, à la volatilité et au portage, tirant parti des ressources existantes des anciens groupes Stratégie alpha horizon court terme et Affectation tactique de l'ensemble de l'actif. Plus particulièrement, ces équipes fourniront une plateforme de placement pour les portefeuilles d'instruments de crédit sur les marchés publics qui servira à la mise en place du nouveau portefeuille équilibré d'instruments de crédit pour la caisse, ainsi qu'une expertise en produits et des services d'analytique de recherche et de gestion des risques pour faciliter la mise sur pied des programmes d'exposition à des facteurs liés à la volatilité et au portage (comme il est décrit à la page 29).

GROUPE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

L'équipe Trésorerie et liquidités au sein du groupe Marchés financiers mondiaux est responsable de la supervision des programmes de financement par emprunt garanti et non garanti de l'Office et collabore étroitement avec les services Gestion de portefeuille global et Finance, analytique et risque pour la planification et la surveillance de la liquidité et des garanties de l'ensemble de la caisse.

L'Office est actuellement autorisé à émettre diverses formes de titres d'emprunt non garantis dont le capital global impayé ne peut excéder 25 milliards de dollars à tout moment.

En 2009, l'Office a établi un programme de papier commercial canadien, qui a été suivi d'un programme américain en 2012. Au cours de l'exercice, nous avons diversifié davantage les émissions en lançant un programme de papier commercial libellé en euros. Les programmes de papier commercial combinés, qui totalisaient 11,1 milliards de dollars au 31 mars 2017, offrent une source flexible de financement à court terme à un bassin d'investisseurs très diversifiés.

En outre, au cours de l'exercice l'Office a établi un programme de billets à moyen terme mondial en vertu duquel l'Office peut émettre des billets de premier rang non garantis à l'échelle mondiale sous forme de placement privé. Ce programme combiné au programme canadien déjà en place, présentait des billets en circulation totalisant 8,8 milliards de dollars au 31 mars 2017. Les titres d'emprunt à terme continueront de jouer un rôle important dans la diversification du profil de liquidité de l'ensemble du portefeuille.

À ce jour, le programme de titres d'emprunt à terme a connu beaucoup de succès et a été bien reçu par la communauté internationale d'investissement. Nous avons lancé deux programmes à ce jour avec plus de 200 investisseurs répartis dans plus de 30 pays participant à nos émissions.

Alors que la portée des activités de placement de l'Office ne cesse de croître, le groupe Trésorerie et liquidités jouera un rôle important dans la planification et la surveillance de la liquidité de l'ensemble de la caisse. Le groupe Trésorerie et liquidités collabore étroitement avec le service Gestion de portefeuille global pour l'aider à faire des prévisions quant au bilan de la caisse et s'assure que les enjeux de liquidités et les questions financières sont prises en considération dans les décisions portant sur les pondérations du portefeuille à long terme.

En outre, le groupe Trésorerie et liquidités collabore avec le service Finance, analytique et risque pour assurer le maintien d'un solide cadre de travail pour les politiques en matière de liquidité, comprenant notamment une surveillance quotidienne, des simulations de crise et des procédures de communication aux échelons supérieurs. Au cours de l'exercice 2017, l'Office a conclu une facilité de crédit engagée de 3,5 milliards de dollars américains afin de disposer de liquidités additionnelles pour soutenir ses activités de financement. Comme le groupe Trésorerie et liquidités est responsable du financement et de la gestion des liquidités pour l'ensemble de l'organisme, les résultats de ses activités sont inclus dans les résultats du comité de planification des placements, plutôt que dans ceux du service Placements sur les marchés publics.

ACTIONS FONDAMENTALES

À l'exercice 2017, nous avons amorcé le regroupement des groupes Placements relationnels et Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux en une équipe intégrée nommée Actions fondamentales. Cette équipe est responsable de l'éventail complet des placements en actions fondés sur des analyses fondamentales. L'intégration comporte l'avantage de combiner les ressources de deux équipes se concentrant sur des thèmes, des secteurs et des sociétés qui peuvent générer les meilleurs rendements pour la caisse, tout en s'engageant activement auprès des équipes de direction et des conseils d'administration où l'Office pourrait avoir une influence positive et une incidence favorable.

PLACEMENTS RELATIONNELS

À l'exercice 2017, le groupe Placements relationnels a continué d'accroître son portefeuille et a diversifié davantage ses placements en investissant dans de nouvelles régions et de nouveaux secteurs. Par ailleurs, le groupe a amorcé une initiative visant le lancement d'une équipe responsable des placements directs en titres de capitaux propres depuis son bureau de São Paulo, dont les activités s'étendront à l'ensemble de l'Amérique latine. Le groupe Placements relationnels a conclu plusieurs opérations au cours de l'exercice. Voici quelques faits saillants :

- > Placement de 280 millions de dollars américains dans des actions privilégiées convertibles de la société mère d'Advanced Disposal Services, Inc., lesquelles ont été converties en actions ordinaires d'Advanced Disposal dans le cadre de son premier appel public à l'épargne. Ce placement représente une participation d'environ 20 pour cent dans la société. Établie à Ponte Vedra, en Floride, Advanced Disposal est la quatrième société en importance du secteur des déchets solides aux États-Unis, fournissant des services intégrés de collecte, de transfert, d'élimination et de recyclage des déchets solides non dangereux à des clients résidentiels, commerciaux, industriels et municipaux dans 16 États américains et aux Bahamas.
- > Placement de 300 millions de dollars australiens pour l'acquisition d'une participation de 9,9 pour cent dans Qube Holdings Limited (Qube). Le placement a été utilisé pour financer la part de Qube dans le prix d'achat d'Asciano Limited, qui a été acquise par un consortium d'investisseurs mondiaux, dont l'Office. Qube est le plus important fournisseur de services de logistique intégrés de l'import-export en Australie et a acquis une participation de 50 pour cent dans les actifs portuaires d'Asciano dans le cadre de cette transaction de transformation.
- > Réalisation d'un placement supplémentaire totalisant environ 400 millions de dollars dans Kotak Mahindra Bank (Kotak). Kotak est une société de portefeuille bancaire de premier plan du secteur privé en Inde qui exerce également des activités dans les secteurs de l'assurance-vie, du courtage et de la gestion d'actifs.

Bien que le portefeuille du groupe ait connu un faible rendement au cours de l'exercice considéré en raison de la radiation d'un placement de redressement préalable au PAPE d'une société ayant connu des difficultés opérationnelles et une crise de liquidité, Placements relationnels demeure confiant en sa capacité à générer des rendements supérieurs à ceux du marché à long terme. L'équipe a créé de la valeur par le passé grâce à son engagement actif auprès des équipes de direction et conseils d'administration et demeure particulièrement concentrée sur le soutien aux sociétés du portefeuille existant dans leur recherche de fusions et acquisitions relatives.

ACTIONS FONDAMENTALES ACTIVES

À l'exercice 2017, le groupe Actions fondamentales actives a nettement accru le capital brut investi, y compris dans le cadre d'une expansion considérable hors de l'Amérique du Nord. L'équipe a poursuivi ses recherches thématiques approfondies portant notamment sur les infrastructures de communication, la logistique du commerce électronique, les biosimilaires et les médias afin d'identifier de possibles occasions de placement futures pour Actions fondamentales actives et pour d'autres groupes de placement dans l'ensemble de l'organisme. Actions fondamentales actives a également reçu l'approbation de la nouvelle stratégie visant à investir activement dans les titres cotés sur le marché des actions de catégorie A en Chine.

Le portefeuille d'Actions fondamentales actives est structuré de manière à ce qu'au moins 80 pour cent du risque total du programme de placement soit attribuable à un risque propre aux titres à tout moment. Les risques liés aux facteurs systématiques comme les risques associés à un secteur, à une région ou à un type de placement comptent pour moins de 20 pour cent du risque total du portefeuille et n'influent pas indûment sur la performance globale du portefeuille. Le rendement négatif du groupe était essentiellement de nature spécifique, les plus importants obstacles au rendement découlant de placements précis dans le secteur des soins de santé. Dans l'ensemble, le portefeuille a continué d'afficher un rendement se situant dans la fourchette des profits ou pertes attendus.

ACTIONS QUANTITATIVES

À l'exercice 2017, l'équipe Actions quantitatives a affiné et accru ses stratégies mondiales en fonction de nouvelles sources de données et de nouvelles techniques d'analytique. L'équipe a également poursuivi son partenariat avec le service Gestion de portefeuille global pour faire progresser le programme visant à appliquer les stratégies de placement factoriel en titres de capitaux propres, l'initiative s'inscrivant dans le plan d'affaires à l'échelle de l'Office. Ce programme a été intégré au processus de signaux de Gestion de portefeuille global et l'équipe Actions quantitatives se concentre à l'heure actuelle sur la mise en œuvre.

Après un lent début au premier trimestre de l'exercice 2017, les stratégies de placement quantitatif ont généré de solides résultats tout au long de l'exercice. Les trois catégories de facteurs (la valeur, l'intérêt et la qualité) ont généré un rendement positif. Au premier trimestre, le rendement du facteur valeur était faible, mais il a été solide pour les autres trimestres. Le facteur intérêt a été moins cohérent tout au long de l'exercice, mais a terminé l'exercice avec un résultat favorable. L'exercice 2017 n'a pas manqué d'événements macroéconomiques, mais grâce à un processus de placement à risque contrôlé, les stratégies de placement quantitatif ont été couronnées de succès. Le Brexit n'a pas eu d'incidence majeure sur le rendement, et les résultats des placements quantitatifs ont été positifs après l'élection américaine.

AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

Le portefeuille du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a été liquidé en novembre 2016. Le faible rendement du groupe à l'exercice 2017 est principalement imputable au programme de titres à revenu fixe. Le facteur le plus défavorable a été l'adoption d'une position vendeur sur les obligations japonaises de 10 ans par opposition à une position acheteur sur les bons du Trésor américain. Comme pour tous les programmes du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, le programme de titres à revenu fixe a conféré une pondération relativement élevée aux signaux d'évaluation à long terme qui sont alignés sur nos avantages comparatifs. Toutefois, ce style d'évaluation n'a pas obtenu de bons résultats à l'échelle des marchés obligataires mondiaux pour l'exercice écoulé. Le portefeuille ayant enregistré les meilleurs résultats au sein du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif est celui du programme lié aux marchandises.

CHANGEMENTS STRATÉGIQUES

Les changements stratégiques consistent à changer l'exposition globale aux catégories d'actifs de l'ensemble de la caisse pour tenir compte de l'attrait relatif de certains actifs à certains moments. Une étape clé de cette initiative a été franchie en novembre 2016 avec la mise sur pied du groupe Orientation stratégique au sein du service Placements sur les marchés publics, qui sera responsable de la recherche liée au processus de changement stratégique. Le groupe Orientation stratégique se penchera d'abord sur la conception d'une structure de gouvernance appropriée pour gérer le programme de changements stratégiques.

STRATÉGIES ALPHA HORIZON COURT TERME

Avant la restructuration, le groupe Stratégies alpha horizon court terme avait connu un exercice favorable tant en ce qui concerne la valeur ajoutée en dollars que l'avancement du projet. La structure de portefeuille du groupe, qui consistait à appliquer diverses expositions au crédit et à la volatilité tout en ajoutant des couvertures du risque extrême à l'aide d'une stratégie de valeur relative quantitative, a offert d'excellents rendements au cours de l'exercice écoulé. Le groupe a liquidé ses positions en novembre 2016.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2017, les groupes du service Placements sur les marchés publics continueront de soutenir la stratégie de rendement global de l'Office en perfectionnant l'approche descendante axée sur les changements stratégiques, les stratégies de placement factoriel en titres de capitaux propres, et les capacités de gestion de la trésorerie et des liquidités. Plus particulièrement, le service Placements sur les marchés publics concentrera ses efforts sur les actions suivantes :

- > développer davantage l'initiative des placements directs en Amérique latine et soutenir l'atteinte des niveaux voulus d'exposition aux marchés émergents;
- > tirer parti des initiatives de partage des connaissances et affiner l'approche d'étude de cas comme moyen d'analyser et de diffuser les apprentissages découlant des stratégies, projets et placements;
- > continuer à affiner et à opérationnaliser la nouvelle structure organisationnelle.

Partenariats de placement

En un coup d'œil

BÉNÉFICE NET

6,8 milliards \$

ACTIF SOUS GESTION

77,8 milliards \$

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Continuer de nouer de solides relations avec des gestionnaires externes.
- > Exercer des activités de recherche proactives afin d'avoir accès à des gestionnaires de fonds, à des opérations de placements secondaires et à des co-investissements intéressants.

RAPPORT DE GESTION

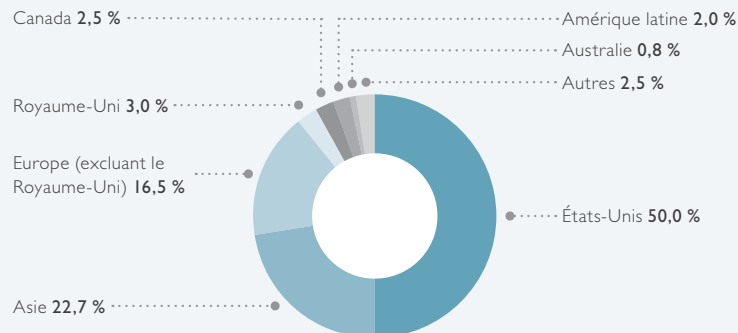
SOMMAIRE

L'actif sous gestion du service Partenariats de placement a augmenté pour passer de 68,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016 à 77,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017. Au 31 mars 2017, le service Partenariats de placement avait établi plus de 160 relations avec des fonds sur les marchés

publics et privés. La croissance de notre portefeuille a été principalement stimulée par une combinaison de profits sur placements et de profits de change. L'équipe du service s'est agrandie, passant de 101 à 123 membres pour l'ensemble des bureaux de Toronto, de Londres et de Hong Kong.

PARTENARIATS DE PLACEMENT – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017



Les tableaux suivants présentent l'actif sous gestion du service Partenariats de placement par groupe et la valeur ajoutée combinée générée par les programmes de placement à gestion active de Partenariats de placement au cours de l'exercice 2017. Nous présentons le rendement global de ce service uniquement en dollars, puisque bon nombre des activités qu'il

mène sur les marchés publics reposent sur des stratégies à positions acheteur/vendeur ou des stratégies partiellement financées pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

ACTIF SOUS GESTION DU SERVICE PARTENARIATS DE PLACEMENT

En milliards de dollars	31 mars 2017	31 mars 2016
Gestion externe du portefeuille	34,6	30,5
Placements thématiques	2,9	1,7
Fonds, placements secondaires et co-investissements	40,3	35,8
Total	77,8	68,0

Nous calculons la taille de l'actif sous gestion lié aux stratégies de rendement absolu utilisées dans le cadre des programmes des groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques de la manière suivante : pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées; en ce qui concerne les programmes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme.

PARTENARIATS DE PLACEMENT	Exercice 2017 En milliards de dollars	Exercice 2016 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE NETTE DU PORTEFEUILLE^{1,2}		
Sur un exercice	(1,9)	3,8
Sur deux exercices ³	1,8	s.o.

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 25 pour plus de détails.

3. Le service Partenariats de placement a été créé le 1^{er} avril 2015 par le regroupement des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements. Si les résultats historiques avaient été réattribués, la valeur ajoutée en dollars pour les périodes de cinq et de 10 exercices serait de 2,5 milliards de dollars et de 5,5 milliards de dollars, respectivement.

À l'exercice 2017, le service Partenariats de placement a réalisé un bénéfice net important, en raison de la solide performance des portefeuilles des groupes Fonds, placements secondaires et co-investissements et Gestion externe du portefeuille. Bien que le portefeuille de Partenariats de placement continue de surpasser ses comparateurs de rendement à long terme, la reprise des marchés publics a entraîné des rendements à valeur ajoutée négatifs pour l'exercice 2017. L'analyse qui suit présente davantage de contexte sur le rendement de chaque groupe.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017

À l'exercice 2017, le service Partenariats de placement a renforcé l'accent mis sur la maximisation de la valeur relationnelle globale générée par nos gestionnaires externes partenaires, y compris les placements directs découlant de nos partenariats. Le service a mis à jour son processus décisionnel en matière de placement afin de reconnaître explicitement la valeur relationnelle globale générée par nos partenaires. En outre, le service a continué de tirer parti de ses relations en accroissant sensiblement ses activités de placement à l'échelle mondiale.

Les activités exercées durant l'exercice 2017 par chaque groupe du service Partenariats de placement sont décrites ci-dessous.

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

À l'exercice 2017, la plupart des stratégies du groupe Gestion externe du portefeuille ont affiché un bon résultat, en raison du portefeuille multistratégie, du portefeuille de placements à revenu fixe et du portefeuille à positions acheteur et vendeur. Un de nos partenaires de plus longue date a été un contributeur clé aux profits du portefeuille multistratégie, puisque la thèse du gestionnaire reposant sur un placement de base à long terme a porté ses fruits et généré d'importants gains au sein du portefeuille du groupe.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a continué d'assurer la croissance de son portefeuille en effectuant de nouveaux placements auprès de gestionnaires de placements basés sur de fortes convictions, il a amélioré la transparence du portefeuille et il s'est assuré que le portefeuille cadrait mieux avec nos partenaires. L'actif sous gestion du groupe Gestion externe du portefeuille s'est accru, passant de 30,5 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 34,6 milliards de dollars.

Nous avons ajouté sept nouveaux mandats, augmenté le financement de cinq mandats existants et procédé au rachat de six mandats. Les attributions ont principalement trait à la stratégie macroéconomique mondiale et la stratégie de placements à revenu fixe. Le portefeuille est actuellement géré par 53 gestionnaires, ce qui représente une baisse comparativement à 57 gestionnaires à la fin de l'exercice 2016. Dans l'ensemble, cette équipe dirige 71 mandats.

En nous appuyant sur notre modèle de partenariat, nous avons amélioré notre plateforme de comptes gérés, tout en renforçant notre capacité à co-investir avec nos gestionnaires et en accroissant notre présence auprès des gestionnaires émergents.

Grâce à l'équipe de Gestion externe du portefeuille en Asie, l'Office a obtenu l'approbation du gouvernement chinois pour un premier quota de 100 millions de renminbis au titre de la licence d'investisseur institutionnel étranger qualifié en renminbi (la licence RQFII). Le programme permet aux investisseurs étrangers d'accéder aux marchés financiers de la Chine et offre une plus grande souplesse au chapitre des placements que le programme d'investisseur institutionnel étranger qualifié (QFII). L'Office est la première caisse de retraite au monde à recevoir la licence RQFII.

PLACEMENTS THÉMATIQUES

Au cours de l'exercice 2017, le groupe Placements thématiques a connu une croissance du personnel et de l'actif sous gestion, et il a élargi sa couverture géographique pour inclure des pays situés en dehors de l'Amérique du Nord. Le groupe a augmenté son effectif, qui est passé de neuf à 18 personnes, tout comme son actif sous gestion, qui est passé d'environ 1,7 milliard de dollars à 2,9 milliards de dollars. Le groupe a lancé des stratégies de placement liées à ses recherches sur des technologies de rupture. Il a en outre réalisé son premier placement privé direct au cours de l'exercice, dans le cadre duquel il a investi 250 millions de dollars américains dans Viking Cruises pour appuyer et accélérer les initiatives de croissance de la société et renforcer son bilan. Le groupe a également effectué des recherches et a lancé son premier portefeuille thématique systématique afin de tirer parti du potentiel de croissance économique pouvant découler des variations de la structure par âge de la population.

Au cours de l'exercice 2017, le groupe Placements thématiques a continué à accroître son exposition et à lancer de nouvelles stratégies, en privilégiant toujours les secteurs des soins de santé, des biens de consommation discrétionnaire et de la technologie de l'information. Ces secteurs ont offert des rendements inférieurs à ceux des indices de marché généraux, qui ont été soutenus par le solide rendement de secteurs comme ceux des services financiers et de l'énergie. À long terme, le groupe s'attend à surclasser le marché en général, mais il pourrait enregistrer des rendements inférieurs à court terme lors de rotations sectorielles importantes.

FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère actuellement une exposition totale de plus de 67,4 milliards de dollars et entretient des relations avec 112 commandités à l'échelle mondiale, en ayant pour objectif d'effectuer des placements qui généreront un rendement supérieur à celui des indices de référence des actions de sociétés ouvertes. Au cours de l'exercice 2017, le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a fait croître son portefeuille de 4,4 milliards de dollars, pour atteindre une valeur comptable totalisant 40,3 milliards de dollars, principalement en raison des profits de change découlant de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, et des profits de placement de 4,9 milliards de dollars générés par un certain nombre de fonds.

FONDS

L'équipe du groupe Fonds entretient actuellement des relations avec 80 gestionnaires de fonds, pour une exposition totale de 46,2 milliards de dollars (une hausse de 11 pour cent par rapport à l'exercice 2016), compte tenu à la fois des placements et des engagements. À la fin de l'exercice 2017, la valeur du portefeuille de placement de ce groupe a augmenté pour s'établir à 25,0 milliards de dollars répartis dans 181 fonds, comparativement à 22,4 milliards de dollars répartis dans 167 fonds à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2017, nous avons investi 5,0 milliards de dollars, nous avons reçu 5,8 milliards de dollars de nos gestionnaires de fonds par suite de la réalisation d'actifs, et nous avons généré un rendement net de 15,7 pour cent. Les activités de levée de capitaux par les fonds d'actions de sociétés fermées sont demeurées stables au cours de l'exercice 2017. Dans ce contexte, l'équipe du groupe Fonds a pris des engagements totalisant 6,3 milliards de dollars, dont 5,6 milliards de dollars auprès de ses gestionnaires existants. Il a également ajouté trois nouveaux gestionnaires à son portefeuille. Les possibilités de nouveaux engagements dans des fonds demeurent élevées, et le groupe prévoit prendre des engagements additionnels grâce aux relations existantes ou nouvelles établies avec des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées.

PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Placements secondaires et co-investissements a généré un rendement net de 18,2 pour cent au cours de l'exercice 2017, et l'exposition totale à la fin de l'exercice s'établissait à 7,7 milliards de dollars, ce qui est comparable à l'exercice précédent. Le marché des placements secondaires a été exceptionnellement concurrentiel, en particulier le segment à grande capitalisation, et le groupe a opté pour une stratégie de placement rigoureuse. Les nouveaux placements secondaires ont totalisé 0,5 milliard de dollars et ont été réalisés dans le cadre de sept transactions. En comparaison, les distributions totales de notre portefeuille de placements secondaires se sont établies à 2,9 milliards de dollars, les gestionnaires ayant tiré parti des évaluations favorables pour vendre les titres des sociétés sous-jacentes. Cette activité de distribution a été marquée par des réalisations importantes au sein du portefeuille de placements secondaires directs du groupe, notamment les placements dans Mattress Firm, Milk Specialties et ILC Industries, gérés respectivement par JW Childs, Kainos Capital et Behrman Capital. Le groupe Placements secondaires et co-investissements demeure prudent à l'égard des placements secondaires, et il met activement l'accent sur les segments de marché dans lesquels il peut réaliser des opérations offrant d'intéressants rendements ajustés en fonction du risque.

En revanche, l'équipe des co-investissements du groupe a connu son exercice le plus actif depuis sa création, investissant 1,2 milliard de dollars dans le cadre de 14 transactions. Nous nous attendions à cette augmentation des activités de placement après avoir étendu la portée de notre programme des co-investissements au cours du dernier exercice, ce qui nous a permis de renforcer les relations avec les gestionnaires du marché intermédiaire du groupe Fonds et de co-investir de manière sélective.

PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, ASIE

Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont l'exposition totale est passée de 10,8 milliards de dollars à 13,4 milliards de dollars au cours de l'exercice 2017. Nous avons conclu cinq placements directs d'une valeur totale de 0,8 milliard de dollars, ce qui a été contrebalancé par des distributions de 1,2 milliard de dollars dans l'ensemble du portefeuille. L'équipe a pris des engagements totalisant 1,9 milliard de dollars auprès de cinq fonds, et a réalisé sa toute première opération de placement secondaire d'un montant de 0,1 milliard de dollars avec le groupe Placements secondaires et co-investissements. Notre équipe a continué à renforcer le réseau de commandités et à chercher des occasions de placements en actions de sociétés fermées attrayants et de grande envergure dans la région, conformément à la stratégie de l'Office consistant à accroître l'exposition aux marchés émergents et à la catégorie d'actifs des titres de capitaux propres de sociétés fermées. Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a généré un rendement net de 12,8 pour cent pour l'exercice 2017.

L'équipe continue de concentrer ses efforts sur la création d'un portefeuille diversifié, en dépit du ralentissement des activités de placement dans la région, tout en tenant compte des divers défis propres à chaque marché régional. Elle a noué une nouvelle relation avec Warburg Pincus grâce à un engagement à l'égard de son fonds connexe en Chine, et a réalisé son premier placement au Japon dans Accordia Golf conjointement avec notre partenaire MBK Partners. Par ailleurs, l'équipe a acquis une participation directe de 3,3 pour cent dans Bharti Infratel Limited, pour une contrepartie de 300 millions de dollars américains, dans le cadre de l'acquisition d'une participation de 10,3 pour cent en partenariat avec des fonds conseillés par KKR, auprès de la société indienne Bharti Airtel Limited. Bharti Infratel installe, détient et gère des tours de télécommunications et des structures de communication pour diverses entreprises de télécommunications mobiles, et est le chef de file de ce secteur en Inde.

Après la fin de l'exercice, nous avons conclu, en partenariat avec Baring Private Equity Asia, une entente visant la privatisation de Nord Anglia Education, Inc. (Nord Anglia) au moyen de l'acquisition de la totalité de ses actions en circulation, pour une contrepartie de 4,3 milliards de dollars américains, y compris le remboursement d'une dette. Nord Anglia exploite 43 grands établissements scolaires privés répartis dans 15 pays, notamment la Chine et d'autres pays de l'Europe, du Moyen-Orient, de l'Amérique du Nord et de l'Asie du Sud-Est. L'opération est assujettie à l'approbation des actionnaires et aux conditions de clôture habituelles.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Au cours de l'exercice 2018, le service Partenariats de placement concentrera ses efforts sur ce qui suit :

- > la poursuite de l'expansion de ses relations avec les gestionnaires externes afin d'élargir ses programmes existants;
- > la création de nouvelles occasions pour les autres stratégies de placement de l'Office;
- > l'augmentation du nombre de thèmes couverts tout en ciblant davantage les secteurs, à l'intérieur de ces thèmes, qui devraient entraîner les répercussions les plus importantes.

Placements privés

En un coup d'œil

RENDEMENT NET DE L'EXERCICE 2017

15,0 %

BÉNÉFICE NET

5,2 milliards \$

ACTIF NET

38,7 milliards \$

POURCENTAGE DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE

12,2 %

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Accroître les activités grâce à nos plateformes.
- > Renforcer la gouvernance et la gestion de nos actifs.

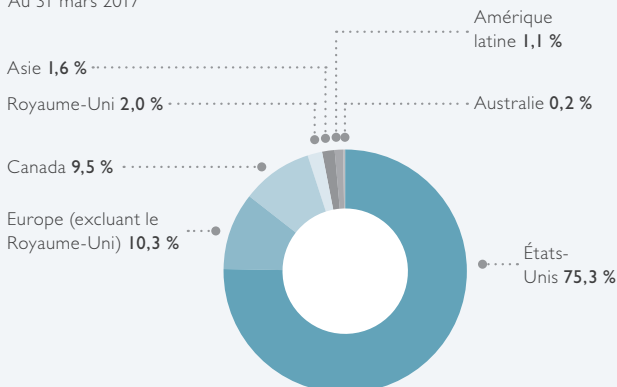
SOMMAIRE

Nos placements privés ont augmenté, passant de 34,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016 à 38,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017. Cette croissance est attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 9,9 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 3,7 milliards de dollars et aux profits de change de 0,7 milliard de dollars, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 9,7 milliards de

dollars. L'actif du service Placements privés représente environ 12,2 pour cent de la caisse du RPC. Ce pourcentage ne tient pas compte des placements effectués dans des sociétés fermées par les groupes Infrastructures et Agriculture, qui font maintenant partie du service Placements en actifs réels. Comme on peut le voir ci-dessous, les placements du service Placements privés sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

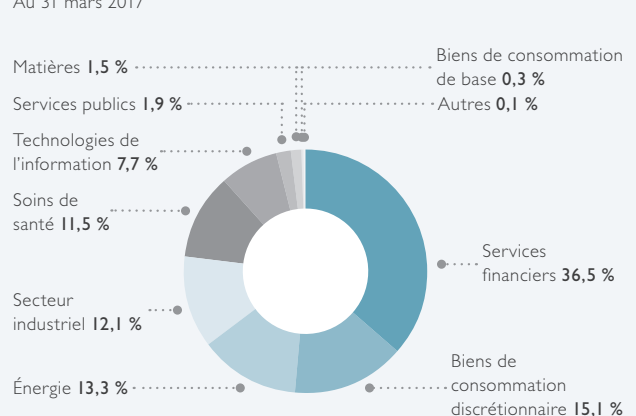
PLACEMENTS PRIVÉS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017



PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR

Au 31 mars 2017



Le premier tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars nette.

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2017 %	Exercice 2016 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change ¹	13,3 %	4,1 %
Rendement sur un exercice ¹	15,3 %	6,7 %
Rendement net sur un exercice ²	15,0 %	6,2 %
Rendement du comparateur sur un exercice ³	15,8 %	0,3 %

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2017 En milliards de dollars	Exercice 2016 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE NETTE DU PORTEFEUILLE^{2,3,4}		
Sur un exercice	(0,5)	1,3
Sur cinq exercices ^{5,6}	0,5	2,4
Sur 10 exercices ^{5,6}	2,5	3,8

1. Déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion, mais compte non tenu des charges d'exploitation.

2. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

3. Le comparateur de rendement est un indice de rendement pondéré en fonction des facteurs de risque/rendement représentatif des programmes de placement du service. La valeur ajoutée est mesurée par rapport au comparateur de rendement.

4. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 25 pour plus de détails.

5. Les résultats du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements sont inclus dans les résultats du service Placements privés jusqu'au 31 mars 2015. Si les résultats historiques avaient été réattribués, la valeur ajoutée en dollars pour les périodes de cinq et de 10 exercices serait de 2,7 milliards de dollars et de 2,6 milliards de dollars, respectivement.

6. Exclut les résultats historiques des groupes Infrastructures et Agriculture.

Au cours de l'exercice 2017, le service Placements privés a généré de solides rendements absolus. Cette situation est attribuable aux rentrées de fonds solides provenant de nos placements directs dans des titres de capitaux propres et des titres de créance, ainsi qu'à d'importantes réalisations et aux profits sur évaluation. Les profits réalisés découlent des solides résultats d'exploitation de plusieurs sociétés du portefeuille, de la remontée partielle des prix des marchandises et de la hausse des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Les profits élevés réalisés sur le marché public au cours de l'exercice 2017 exercent une pression sur les rendements à valeur ajoutée à court terme. Toutefois, le portefeuille du service Placements privés continue de surclasser les rendements des indices pertinents du marché public sur le long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille du service Placements privés a généré un rendement net de 20,5 pour cent et un bénéfice net de 19,5 milliards de dollars¹.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017

Au cours de l'exercice 2017, le service Placements privés a investi un capital de 9,9 milliards de dollars, poursuivant ainsi sa croissance. Ce rendement dans un marché très concurrentiel a été rendu possible grâce à la stratégie d'investissement dans des plateformes privilégiée par le service Placements privés comme autre source d'investissement de capital à long terme. Au 31 mars 2017, la valeur de l'actif des quatre plateformes du service Placements privés totalisait 10,9 milliards de dollars, ce qui représente 28,2 pour cent du portefeuille du service. Une plateforme est une entité d'investissement qui nous permet d'accroître nos activités dans un marché ou une région en particulier, en tirant parti de l'expertise de la direction de cette entité (p. ex., le montage ou l'exécution de transactions, une expertise spécialisée, des relations), de façon à optimiser l'utilisation des ressources.

Au cours de l'exercice 2016, Wolf Infrastructure, le premier placement dans une plateforme par le groupe Ressources naturelles, a été constituée à titre d'entité d'investissement dans les infrastructures énergétiques du secteur intermédiaire de l'Ouest canadien. Au cours de l'exercice 2017, Wolf a conclu sa première acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Access Pipeline auprès de Devon Energy Corp. pour un montant de 1,4 milliard de dollars, grâce à un placement en titres de capitaux propres de 683 millions de dollars de l'Office. Access Pipeline exploite un réseau

de pipelines qui transporte du bitume fluidifié et du diluant en Alberta. Grâce à cet actif stratégique crucial pour Wolf, la direction prévoit diversifier ses activités dans le secteur intermédiaire au fil du temps.

En novembre 2016, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a acquis Ascot Underwriting, conjointement avec la direction d'Ascot, auprès d'American International Group (AIG), pour une contrepartie totale de 1,1 milliard de dollars américains. Ascot est un souscripteur mondial en assurance de dommages spécialisée exerçant principalement ses activités sur le marché de l'assurance de la Lloyd's of London. Ascot est le plus récent placement dans une plateforme effectué par le service Placements privés, après les placements dans Wilton Re, Antares et Wolf, et constitue la première étape de la stratégie de plateforme visant à accroître les activités dans le secteur de l'assurance de dommages du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées.

Antares, la plateforme la plus importante du service Placements privés, a fait croître son portefeuille de prêts de 3,2 milliards de dollars américains depuis qu'elle a été acquise en août 2015. En novembre 2016, le service Placements privés a vendu une participation de 16 pour cent dans Antares à un fonds de placement privé géré par Northleaf Capital Partners.

D'autres activités exercées durant l'exercice 2017 par chaque groupe du service Placements privés sont décrites ci-dessous.

PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Au cours de l'exercice 2017, les évaluations des sociétés susceptibles d'être acquises ont affiché une hausse constante sur les marchés des actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe, où la concurrence entre les gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées, les sociétés et les intervenants des marchés publics à l'égard des nouvelles occasions de placement s'est intensifiée. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a continué d'exécuter avec rigueur son programme de placement, et il continue de privilégier les placements et les plateformes stratégiques qui ne sont pas forcément à la portée des investisseurs en capital-investissement de plus petite taille ou qui adoptent une approche plus traditionnelle.

1. Exclut le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements, ainsi que les groupes Infrastructures et Agriculture.

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées était composé de 28 placements directs d'une valeur de 17,6 milliards de dollars, comparativement à 28 placements d'une valeur de 15,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux profits sur évaluation de 1,8 milliard de dollars, le produit des réalisations ayant contrebalancé les nouveaux placements totalisant 0,2 milliard de dollars.

En plus de l'acquisition d'Ascot, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a réalisé deux autres transactions majeures au cours de l'exercice :

- > Conjointement avec la société de capital-investissement européenne Cinven, acquisition de Hotelbeds Group, pour une valeur d'entreprise totale de 1,165 milliard d'euros. Située en Espagne, Hotelbeds est la plus importante banque de lits interentreprises indépendante du monde, offrant des chambres d'hôtel à l'industrie du voyage à partir de son portefeuille de 75 000 hôtels situés dans plus de 180 pays.
- > Acquisition d'une participation de 48 pour cent dans GlobalLogic Holdings Limited auprès d'Apax Partners. GlobalLogic est une société de services d'ingénierie de produits établie en Californie comptant plus de 11 000 employés à l'échelle mondiale.

Après la fin de l'exercice, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a conclu une entente définitive avec Blackstone visant l'acquisition conjointe d'Ascend Learning, LLC (Ascend). Ascend est un important fournisseur de contenu et d'outils éducatifs axés sur la technologie destinés aux étudiants, aux établissements d'enseignement et aux employeurs du secteur des soins de santé et d'autres secteurs professionnels à forte croissance. Cette transaction est assujettie aux approbations réglementaires habituelles.

RESSOURCES NATURELLES

La remontée des prix du pétrole et du gaz naturel a donné lieu à une hausse des flux de trésorerie pour de nombreuses sociétés du secteur de l'énergie, ainsi qu'à une augmentation des activités de regroupement. Les évaluations et les écarts de crédit se sont améliorés pour les sociétés du secteur en amont et du secteur intermédiaire ainsi que pour les sociétés minières par rapport à l'exercice précédent. Le groupe Ressources naturelles a continué à aider les sociétés de son portefeuille à composer avec la volatilité des prix des marchandises en tirant parti des occasions de croissance attrayantes. Au cours de l'exercice, le groupe a embauché un nouveau directeur général à New York possédant de solides connaissances du secteur et de bonnes relations en vue d'accroître la présence du groupe à l'échelle mondiale.

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Ressources naturelles était composé de neuf placements directs d'une valeur de 4,3 milliards de dollars, comparativement à 1,4 milliard de dollars pour l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable au montant de 2,4 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement et aux profits sur évaluation de 0,7 milliard de dollars.

En plus de l'acquisition d'Access Pipeline, d'autres transactions importantes ont été effectuées au cours de l'exercice considéré, notamment les suivantes :

- > Par l'intermédiaire de Crestone Peak Resources LLC, une entité formée conjointement avec The Broe Group, acquisition de la totalité des actifs pétroliers et gaziers du bassin Denver Julesburg au Colorado détenus par Encana Corporation, pour une contrepartie de 609 millions de dollars américains. L'Office détient une participation de 95 pour cent dans Crestone Peak Resources.
- > Apport en capital additionnel dans Teine Energy Ltd. afin de soutenir l'acquisition par Teine des actifs pétroliers et gaziers de Penn West Petroleum en Saskatchewan, pour une contrepartie de 975 millions de dollars. Depuis 2010, nous avons investi environ 1,3 milliard de dollars dans Teine et détenons environ 90 pour cent de la société, après dilution.

PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

La volatilité a persisté sur le marché du crédit au cours du premier trimestre de l'exercice 2017, si bien que les volumes de nouvelles émissions ont été les plus faibles depuis la récession. La confiance des investisseurs s'est raffermie par la suite en raison de la remontée des prix des marchandises et des titres d'émetteurs assortis d'une faible notation. Les marchés des prêts à rendement élevé et des prêts à effet de levier ont ainsi connu leur meilleur exercice en termes de rendement total depuis 2009. Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit a été actif sur le marché secondaire et a pris des positions au cours des périodes marquées par la volatilité des marchés.

À la fin de l'exercice, les actifs du groupe Placements directs dans les instruments de crédit totalisaient 16,8 milliards de dollars, comparativement à 17,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016. Le portefeuille a conservé sa taille au cours de l'exercice, les cessions ayant contrebalancé les nouvelles activités de placement et les profits sur évaluation, qui se sont respectivement établis à 1,7 milliard de dollars et à 1,2 milliard de dollars.

Le portefeuille d'instruments de crédit est diversifié sur le plan géographique, avec une pondération de 72 pour cent en Amérique du Nord, de 19 pour cent en Europe, de cinq pour cent en Asie-Pacifique et de quatre pour cent en Amérique latine. Les équipes de l'Europe et de l'Amérique du Nord sont de plus en plus actives sur le marché secondaire, et les bureaux de Hong Kong et de New York augmentent la présence du groupe à l'échelle mondiale.

Les principales opérations effectuées par le groupe Placements directs dans les instruments de crédit au cours de l'exercice comprennent les suivantes :

- > Placement de 152,8 millions de dollars américains dans le prêt à terme de premier rang octroyé à Pretium Packaging LLC. Établie au Missouri, Pretium conçoit et fabrique des contenants de plastique rigides personnalisés pour les secteurs de l'alimentation, de l'entretien ménager et de l'entretien industriel, des produits pharmaceutiques et des produits d'hygiène personnelle.
- > Placement de 110 millions de dollars américains dans le prêt à terme de premier rang d'un fabricant de logiciels du secteur de l'infrastructure et de la sécurité.

Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit, par l'intermédiaire de l'équipe Propriété intellectuelle et redevances, continue d'investir dans les brevets, les marques de commerce, les droits d'auteur et les droits miniers. Au cours de l'exercice, le groupe a conclu deux importants placements dans des droits de redevance. L'un de ces placements a été effectué dans le secteur des droits de redevance liés à l'énergie et prévoyait un engagement à investir 450 millions de dollars américains dans LongPoint Minerals LLC, une société spécialisée dans l'acquisition de droits miniers et de droits de redevance liés au pétrole et au gaz naturel aux États-Unis. Le second placement a été effectué dans le secteur des soins de santé, et visait l'acquisition d'une part des droits de redevance du Dana-Farber Cancer Institute liés à des médicaments d'immuno-oncologie utilisés pour le traitement de cancers métastatiques.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille soutient à l'échelle mondiale les équipes responsables des opérations tout au long du cycle de vie des placements. Au cours de l'exercice considéré, le groupe a continué à renforcer ses capacités et à intégrer des procédés normalisés pour appuyer la surveillance et la gestion des placements directs de l'Office. En collaboration avec le service des affaires juridiques, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a mis en œuvre des directives sur les documents habituels liés aux transactions dans l'ensemble du service Placements privés. Le groupe a offert un soutien au cours de la journée de la transition et une planification d'une durée de 100 jours pour les nouveaux actifs ajoutés aux portefeuilles de l'Office grâce à une solide approche en matière d'intégration prévoyant des processus et des contrôles à long terme rigoureux. Le groupe a continué à appliquer un processus de suivi rigoureux des principales sociétés comprises dans le portefeuille de l'Office. Comme l'Office met l'accent sur la gouvernance de nos actifs sur le long terme, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a poursuivi la mise en œuvre des directives pour la gouvernance de nos actifs par l'intermédiaire d'un programme de formation des administrateurs. Le groupe a en outre offert du soutien dans le cadre de processus de contrôle diligent commercial et opérationnel. Il a également travaillé de concert avec des équipes de placement et la direction afin de cerner et de saisir plusieurs occasions de favoriser la création de valeur au sein des actifs du portefeuille dans l'ensemble de la caisse.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Les groupes du service Placements privés continueront de soutenir les objectifs de l'Office, qui consistent à accroître ses activités de placement et à mettre l'accent sur le rendement total.

- > Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées continuera à mettre en œuvre la stratégie axée sur les co-commandites en investissant directement en partenariat avec des fonds d'actions de sociétés fermées de classe mondiale, et il continuera à investir dans des institutions financières à grande échelle et à établir un portefeuille de placements stratégiques.
- > Le groupe Ressources naturelles mettra l'accent sur l'établissement d'une infrastructure et de processus autonomes pour ses nouvelles entités de placement, l'atteinte d'une croissance interne au moyen des sociétés et des plateformes du portefeuille existant et l'évaluation des occasions dans le secteur de l'énergie renouvelable.
- > Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit continuera de concentrer ses efforts sur les activités liées aux placements directs et aux montages sur les marchés des prêts à effet de levier, d'investir des capitaux supplémentaires au moyen de la plateforme et des entités de placement existantes et de tirer parti de son partenariat de placement en Amérique latine afin de stimuler la croissance de ses activités dans la région.
- > Le groupe Création de valeur pour le portefeuille créera de la valeur en atténuant le risque grâce à une approche optimale à l'égard des processus de contrôle diligent commercial et opérationnel et de contrôle diligent lié aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance, à l'adoption de normes de gouvernance et de directives adéquates à l'intention des administrateurs, à la transition sans heurt des actifs au sein du portefeuille, ainsi qu'à une surveillance efficace.

Placements en actifs réels

En un coup d'œil

RENDEMENT NET DE L'EXERCICE 2017

7,5 %

BÉNÉFICE NET

5,0 milliards \$

ACTIF NET

73,6 milliards \$

POURCENTAGE DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE

23,2 %

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Poursuivre la croissance sélective des activités dans des marchés et des secteurs cibles.
- > Continuer le développement de capacités mondiales en matière d'exécution.

SOMMAIRE

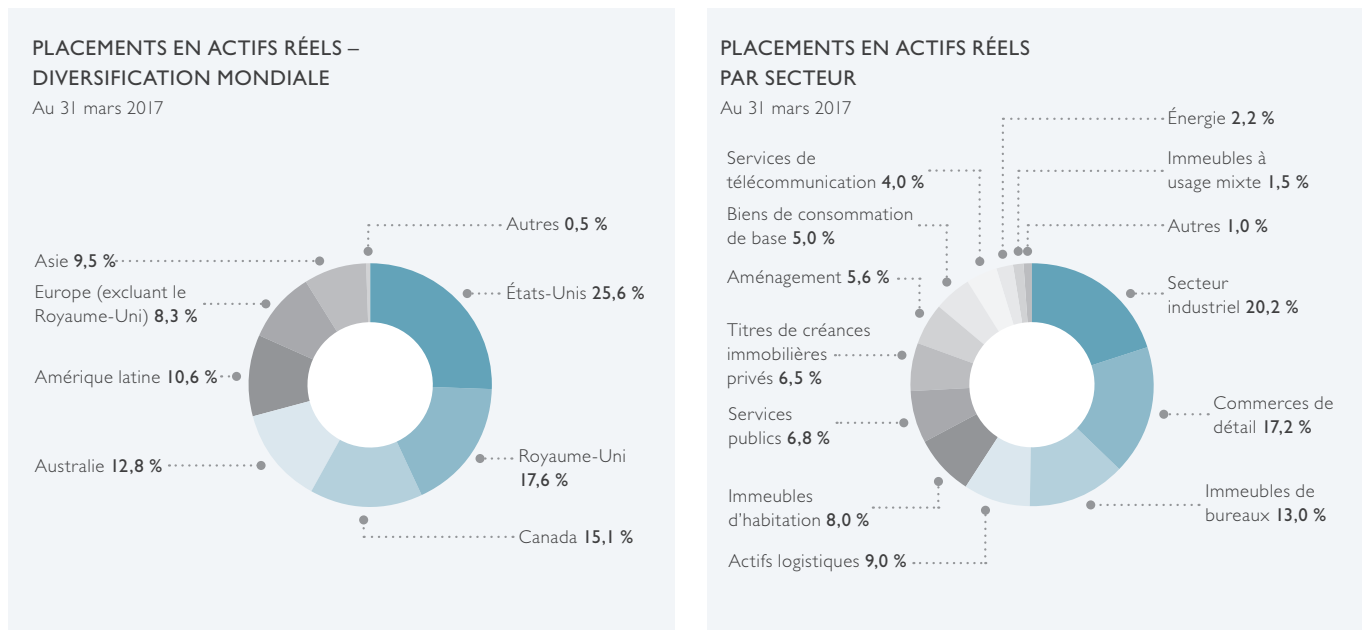
La valeur du portefeuille du service Placements en actifs réels a augmenté pour passer de 63,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016 à 73,6 milliards de dollars pour l'exercice considéré, ce qui représente une hausse nette de 10,6 milliards de dollars. Cette variation de la valeur du portefeuille est attribuable à plusieurs facteurs, soit : i) les nouvelles activités de placement totalisant 12,4 milliards de dollars; ii) la cession d'actifs et le remboursement de capital de 4,8 milliards de dollars; iii) les variations des évaluations et des taux de change au cours de l'exercice totalisant 3,0 milliards de dollars.

Le portefeuille du service Placements en actifs réels compte pour 23,2 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 135 professionnels situés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. Notre présence géographique s'étend sur cinq continents, et représente 166 placements.

Au cours de l'exercice 2017, l'Office a cherché à regrouper ses programmes de placements privés à long terme indexés sur l'inflation en un seul service

adoptant une stratégie de placement unique. Par conséquent, nous avons réuni les groupes Infrastructures et Agriculture du service Placements privés, ainsi que les programmes de placement en titres de créance et en titres de capitaux propres du service Placements immobiliers afin de créer le service Placements en actifs réels. Les groupes de placement du service Placements en actifs réels présentent un certain nombre de caractéristiques communes en ce qui a trait au profil de risque et à leurs activités de placement capitalistiques et à long terme. Les groupes Infrastructures et Placements immobiliers comptent parmi nos groupes les mieux établis à l'échelle mondiale, et cette restructuration permet d'accroître l'efficacité et le partage des ressources entre les bureaux locaux. Parallèlement, nous avons également mis sur pied une nouvelle équipe stratégique au sein de Placements en actifs réels afin d'améliorer la coordination entre les groupes de placement et d'appuyer la conception et l'élaboration d'un portefeuille selon une approche descendante. Nous prévoyons que cette équipe jouera un rôle déterminant dans l'intégration des groupes au nouveau service et l'établissement d'une stratégie de placement commune pour le service Placements en actifs réels.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire de nos actifs réels, par région géographique et secteur.



Les deux tableaux ci-après présentent la performance du service Placements en actifs réels en termes absolus et par rapport à son comparateur de rendements factoriels pondérés. Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur nette), les taux de rendement étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps.

Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars générée par le service par rapport au comparateur de rendement.

PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS	Exercice 2017 %	Exercice 2016 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change ¹	8,3	10,1
Rendement sur un exercice ¹	7,8	10,9
Rendement net sur un exercice ²	7,5	10,6
Rendement du comparateur sur un exercice ³	10,4	(0)

PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS	Exercice 2017 En milliards de dollars	Exercice 2016 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE NETTE DU PORTEFEUILLE^{2, 3, 4}		
Sur un exercice	(1,3)	5,8
Sur cinq exercices ⁵	3,5	5,7
Sur 10 exercices ⁵	3,7	5,9

1. Déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion, mais compte non tenu des charges d'exploitation.
 2. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
 3. Le comparateur de rendement est un indice de rendement pondéré en fonction des facteurs de risque/rendement représentatif des programmes de placement du service. La valeur ajoutée est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
 4. Les fluctuations de change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 25 pour plus de détails.
 5. Les résultats historiques des groupes Placements immobiliers (titres de capitaux propres et titres de créance), Infrastructures et Agriculture sont inclus dans les résultats du service Placements en actifs réels.

Le comparateur de rendement global du service Placements en actifs réels comprend quatre volets reflétant les quatre types de placements effectués par le service. Chacun de ces volets attribue diverses pondérations aux rendements factoriels associés à chaque type de placement. À titre d'exemple, les programmes dotés d'un profil de risque/rendement plus élevé se voient attribuer une pondération en actions plus importante au sein du comparateur afin de tenir compte de la volatilité plus élevée des rendements.

Au cours de l'exercice, trois des quatre programmes de placement du service n'ont pas atteint leurs objectifs de rendement. Notre programme de placement en titres de créances immobilières privés a enregistré un bon rendement au cours de l'exercice, stimulé par le revenu tiré des remboursements anticipés de plusieurs emprunteurs et par de solides garanties qui n'ont subi aucune perte sur créances.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017

Les marchés mondiaux des actifs réels entament leur huitième année de croissance. Bien que le rythme d'appréciation des actifs ait ralenti au cours de l'exercice considéré par rapport aux exercices précédents, les actifs de grande qualité et les partenaires exploitants d'expérience continuent de faire l'objet d'une concurrence féroce. Dans un contexte de faible croissance et d'incertitude sur le plan politique, les investisseurs continuent de privilégier les placements axés sur le revenu dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures, car ils génèrent des flux de trésorerie stables et présentent un potentiel de croissance future du revenu en raison des pressions inflationnistes. En dépit des prix records et des faibles rendements des actifs de grande qualité à l'échelle mondiale, les conditions de financement attrayantes permettent toujours aux investisseurs de générer des rendements avec effet de levier raisonnables par rapport à d'autres catégories d'actifs.

Le résultat de l'élection aux États-Unis au second semestre de l'exercice a amélioré les perspectives économiques, ce qui a mené à la hausse des rendements des obligations à long terme en prévision des pressions inflationnistes découlant de l'augmentation des dépenses liées aux infrastructures et des réductions de l'impôt des sociétés. Les prévisions de rendement du marché pour les actifs réels privés ne se sont pas encore ajustées au nouveau contexte de taux élevés, mais nous commençons à constater des ajustements correspondants en ce qui a trait aux actifs réels cotés comme les fiducies de placement immobilier sur les marchés publics.

Il est difficile de prédire à quel moment les taux d'intérêt commenceront à se rapprocher de niveaux plus normaux et à quel moment les valeurs des actifs privés seront ajustées en conséquence, le cas échéant. Toutefois, dans cette catégorie d'actifs sensibles aux taux d'intérêt, le retour à un contexte de taux élevés sera difficile pour les actifs réels comme les biens immobiliers et les actifs d'infrastructure.

Le service Placements en actifs réels est conscient des risques que pose la hausse des taux d'intérêt pour le portefeuille. Au cours de l'exercice 2017, le service a poursuivi la mise en œuvre de son plan pluriannuel visant à préparer le portefeuille à cette éventualité. Tout d'abord, nous sommes demeurés rigoureux à l'égard de notre approche, même si les équipes ont évalué très activement les occasions potentielles à l'échelle mondiale au cours de l'exercice. Ainsi, de nombreuses occasions n'ont pas été saisies, compte tenu des évaluations, et nos nouvelles activités de placement ont été moins importantes au cours de l'exercice 2017 par rapport aux exercices précédents. Ensuite, nous avons tiré parti du contexte favorable sur le plan des évaluations en vendant des placements dans des actifs dont les perspectives n'étaient plus intéressantes. Par conséquent, 2017 a constitué un nouvel exercice record pour le service en ce qui a trait aux ventes d'actifs. Le service Placements en actifs réels a en outre continué à faire croître ses activités en renforçant ses relations avec ses partenaires exploitants au moyen d'activités de placement supplémentaires dans des secteurs présentant des caractéristiques de risque et de rendement attrayantes. Enfin, en prévision de l'avenir, le service a continué de privilégier certains marchés émergents et certains secteurs qui présentent des fondamentaux à long terme attrayants et un potentiel de croissance exceptionnel.

TITRES DE CAPITAUX PROPRES IMMOBILIERS

L'exercice 2017 a marqué une autre année de croissance régulière pour le portefeuille de placements en titres de capitaux propres immobiliers qui, à la fin de l'exercice, totalisait 40,1 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 9,2 pour cent par rapport à l'exercice 2016. Les programmes de placement en titres de capitaux propres comptent pour 89,3 pour cent de l'ensemble du portefeuille immobilier et 54,5 pour cent du portefeuille d'actifs réels. Une baisse des nouvelles activités de placement et des profits sur évaluation conjuguée à un programme de cessions en cours s'est traduite par une croissance modérée du portefeuille en 2017 par rapport aux exercices précédents. Plus précisément, l'augmentation de la valeur du portefeuille découle de divers facteurs : i) le montant de 4,6 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement; ii) la hausse des évaluations surtout

attribuable à l'amélioration des conditions des marchés et à l'incidence du change de 1,6 milliard de dollars, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 2,8 milliards de dollars lié aux ventes d'actifs.

À la fin de l'exercice, le portefeuille de titres de capitaux propres immobiliers était composé de 121 placements réalisés conjointement avec 60 partenaires exploitants et gérés par une équipe de 75 professionnels situés dans six bureaux à l'échelle mondiale. Le portefeuille de titres de capitaux propres immobiliers demeure bien diversifié d'un point de vue géographique sur les grands marchés mondiaux : 86 pour cent du portefeuille est investi sur des marchés établis comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, et 14 pour cent est investi sur des marchés émergents comme la Chine, l'Inde et le Brésil.

Le ralentissement des nouvelles activités de placement et l'augmentation des ventes d'actifs sont conformes à notre point de vue à l'égard des évaluations élevées des actifs immobiliers de grande qualité et de la forte concurrence pour les immeubles commerciaux de premier plan largement commercialisés dans des villes carrefours à l'échelle mondiale. Malgré ce contexte, l'équipe réussit à saisir des occasions intéressantes sur de grands marchés en raison de nos solides capacités d'exécution à l'échelle locale et de nos relations de longue date avec nos partenaires exploitants, qui demeurent une précieuse source de flux d'affaires.

Les opérations importantes réalisées par le groupe Titres de capitaux propres immobiliers au cours de l'exercice 2017 sont indiquées ci-dessous :

- > Acquisition d'une participation de 50 pour cent dans un portefeuille d'immeubles de bureaux haut de gamme totalisant 4,2 millions de pieds carrés auprès d'Oxford Properties Group pour un prix d'achat brut de 1,175 milliard de dollars canadiens. Le portefeuille comprend sept immeubles de bureaux situés au centre-ville de Toronto et de Calgary, au Canada.
- > CPPIB Liberty Living Inc., une filiale en propriété exclusive de l'Office, a effectué un apport en capital additionnel dans Liberty Living dans le but de soutenir l'acquisition du portefeuille de logements pour étudiants d'Union State, pour une contrepartie totale d'environ 460 millions de livres sterling. Ce portefeuille comprend 6 484 lits dans 13 résidences étudiantes situées au Royaume-Uni, en Allemagne et en Espagne. Cette opération fait de Liberty Living le deuxième exploitant de logements pour étudiants hors campus en importance au Royaume-Uni. Nous avons acquis Liberty Living en 2015.
- > Placement de 181 millions de dollars afin d'acquérir une participation additionnelle de 11 pour cent dans le propriétaire et exploitant de commerces de détail brésilien Aliansce Shopping Centers, et participation à l'émission subséquente de titres de capitaux propres réalisée en octobre 2016. Cette opération a fait passer à 40,2 pour cent notre participation totale dans la société.
- > Signature d'une entente visant l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans un portefeuille diversifié d'immeubles de bureaux et de commerce de détail haut de gamme en Nouvelle-Zélande auprès de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, pour un montant brut de 545 millions de dollars canadiens. Notre participation se chiffre à environ 233 millions de dollars canadiens. Le portefeuille comprend 13 immeubles de bureaux et de commerce de détail situés principalement à Auckland et à Wellington, dont la superficie totale est d'environ 2,9 millions de pieds carrés. Cette acquisition offre un accès important au marché des biens immobiliers commerciaux en Nouvelle-Zélande, et elle est assujettie aux approbations réglementaires et aux conditions de clôture habituelles.
- > Cession d'une participation de 45 pour cent dans le 1221 Avenue of the Americas, un immeuble de bureaux haut de gamme d'une superficie de 2,7 millions de pieds carrés de Midtown Manhattan, pour un produit net total de 955 millions de dollars américains.

- > Vente de notre participation de 50 pour cent dans quatre mégacentres commerciaux au Canada à notre partenaire de coentreprise, le Fonds de placement immobilier RioCan, pour un produit net total de 351 millions de dollars.
- > Après la fin de l'exercice, établissement d'une relation stratégique afin d'investir dans le secteur du commerce de détail en Inde, par l'intermédiaire d'un engagement à investir 330 millions de dollars dans une coentreprise formée avec Phoenix Mills Limited afin d'investir dans des centres commerciaux de premier ordre situés dans les plus grandes villes de l'Inde.

TITRES DE CRÉANCES IMMOBILIÈRES

Le programme Titres de créances immobilières privés, qui représente 10,7 pour cent du portefeuille immobilier et 6,5 pour cent du portefeuille du service Placements en actifs réels, totalisait 4,8 milliards de dollars à la clôture de l'exercice, soit une hausse de 18,2 pour cent par rapport à l'exercice 2016. Les emprunteurs ont remboursé avec succès de nombreux prêts au sein du portefeuille au cours de l'exercice considéré, contrebalançant la majorité des nouveaux placements effectués au cours de l'exercice. Cela a occasionné une croissance plus modérée du portefeuille de prêts par rapport aux exercices précédents. Plus précisément, l'augmentation de la valeur du portefeuille s'explique par divers facteurs : i) le montant de 2,1 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement; ii) la hausse des évaluations surtout attribuable à l'amélioration des conditions des marchés et à l'incidence du change de 118,8 millions de dollars, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 1,4 milliard de dollars lié aux remboursements de prêts.

Le programme Titres de créances immobilières privés est géré par une équipe de 12 professionnels établis à Toronto et à Londres.

Les principales transactions effectuées par le groupe Titres de créances immobilières privés à l'exercice 2017 sont présentées ci-après :

- > Placement de 125 millions de dollars américains dans un prêt mezzanine de premier rang garanti par une participation dans State Street Financial Center, un immeuble de bureaux de 36 étages de catégorie A dans le secteur financier de Boston, au Massachusetts.
- > Placement de 155 millions de dollars américains dans un prêt mezzanine de premier rang garanti par une participation dans The Cosmopolitan Hotel of Las Vegas, un hôtel haut de gamme situé à Las Vegas, au Nevada.
- > Placement de 150 millions d'euros dans une obligation hypothécaire de premier rang de 180 millions d'euros garantie par des actifs immobiliers de premier ordre situés à Bucarest. Les actifs sont détenus par Globalworth Real Estate Investments Ltd. Il s'agit de notre première transaction sur le marché roumain des titres de créances immobilières.
- > Engagement à investir un montant de 240 millions de livres sterling dans une facilité de financement mezzanine d'une durée de cinq ans cautionnée par Lone Star pour le refinancement de son acquisition de Quintain Estates & Development et l'aménagement de 2 633 unités résidentielles sur un site de 45 acres situé à Wembley Park, à Londres, au Royaume-Uni.

INFRASTRUCTURES

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures, qui comprend les placements dans le secteur agricole, était composé de 20 placements directs d'une valeur de 28,7 milliards de dollars, comparativement à

22,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La variation de valeur s'explique par divers facteurs : i) le montant de 5,8 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement; ii) la hausse des évaluations surtout attribuable à l'amélioration des conditions des marchés et à l'incidence du change de 1,2 milliard de dollars, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 0,5 milliard de dollars lié aux cessions.

Le portefeuille du groupe Infrastructures demeure bien diversifié à l'échelle mondiale : 74,8 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, et 25,2 pour cent est investi dans certains marchés émergents, soit principalement en Amérique latine. Les placements en infrastructures représentent 39 pour cent du portefeuille du service Placements en actifs réels. Le portefeuille du groupe Infrastructures est géré par une équipe composée de 48 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale.

De nouvelles sources de capitaux sont arrivées sur le marché des infrastructures depuis que le groupe a été constitué il y a plus de 10 ans, intensifiant la concurrence pour les occasions en infrastructures à l'échelle mondiale. Nous avons conservé une approche rigoureuse, et en dépit de ces conditions difficiles, nous avons mené à bien diverses transactions majeures :

- > Acquisition de Pacific National, une grande société australienne de logistique ferroviaire, par l'intermédiaire de notre participation à l'opération de privatisation d'Asciano Limited de 9,05 milliards de dollars australiens. Le placement total de l'Office s'élève à environ 1,7 milliard de dollars australiens, et nous sommes désormais le plus important actionnaire de Pacific National avec une participation de 33 pour cent.
- > Placement de 748 millions de dollars visant l'acquisition d'une participation de 29 pour cent dans Arco Norte, une concession d'autoroute à péage de 224 kilomètres située au centre du Mexique. L'autoroute à péage est gérée par Slim Group par l'intermédiaire de sa division des infrastructures, IDEAL, qui détient toujours une participation de 51 pour cent dans la concession. Cette opération représente notre premier investissement en infrastructures au Mexique.
- > Acquisition, pour 2,5 milliards de dollars américains, d'une participation de 40 pour cent dans Glencore Agriculture, une société d'agriculture intégrée à l'échelle mondiale dont les principales activités comprennent l'approvisionnement, le stockage, la transformation, le transport et la commercialisation de céréales et d'oléagineux.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Bien que les diverses variables économiques aient une incidence sur les actifs immobiliers et d'infrastructures, ces deux secteurs sont de nature cyclique. La récente hausse des taux des obligations à long terme conjuguée à une appréciation modérée des actifs sont deux facteurs indiquant que nous nous approchons d'une nouvelle étape du cycle actuel. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les investisseurs se concentrent davantage sur la création de revenus et présentent des attentes plus modérées quant à l'appréciation du capital, ce qui donnera lieu à la modération du rendement global à l'avenir. Nous nous attendons à ce que cet environnement empreint d'incertitude continue de présenter des défis pour les intervenants du marché. Toutefois, en investisseurs patients et rigoureux, nous continuons de nous concentrer sur l'investissement de nos capitaux de manière sélective dans des occasions qui généreront à long terme des rendements pour la caisse du RPC.

Objectifs de l'Office pour l'exercice 2018

Voici les objectifs de l'Office pour l'exercice 2018 :

1. Accroître nos activités de placement selon les trois sources de rendement : sélection des placements, diversification et changements stratégiques cohérents avec la vision à long terme pour les catégories et pondérations d'actifs indiquée par le portefeuille stratégique.
2. Augmenter nos activités de placement internationales, y compris l'accroissement substantiel de nos programmes sur les marchés émergents, afin de constituer un portefeuille de placement diversifié qui s'aligne sur la vision à long terme relative à la composition géographique indiquée par le portefeuille stratégique.
3. Poursuivre la mise en œuvre pluriannuelle de notre cadre de placement amélioré, y compris le lancement du processus quotidien visant à optimiser les expositions factorielles, le levier financier et les liquidités de la caisse.
4. Perfectionner les compétences en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants.
5. Perfectionner nos principales fonctions opérationnelles, y compris la gestion des données, la comptabilité financière et la présentation d'information financière, pour gagner en efficacité et réduire les coûts et le risque opérationnel.
6. Se préparer à intégrer et à investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire), et à produire des rapports sur ces cotisations qui prendront effet en janvier 2019.

Gestion des risques d'entreprise

Les activités de l'Office nous exposent non seulement à des risques de placement, mais également à un vaste éventail d'autres risques. Nous gérons tous ces risques conformément à notre cadre de gestion des risques d'entreprise, en veillant à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent.

ENVIRONNEMENT PROPICE AUX RISQUES

L'environnement dans lequel nous exerçons nos activités évolue, ce qui peut avoir une incidence sur notre profil de risque et l'élaboration de nos pratiques de gestion du risque. Nous avons surveillé attentivement un certain nombre de faits nouveaux au cours du dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos activités au fil du temps.

- > L'environnement politique mondial imprévisible a engendré un degré élevé d'incertitude pour les investisseurs. L'incidence la plus importante à court terme de l'élection aux États-Unis et du vote en faveur du Brexit est l'instabilité des fluctuations sur les marchés boursiers, qui pourrait avoir une incidence sur les résultats à court terme. Nous surveillons les incidences à plus long terme de la politique du gouvernement américain, de la politique monétaire et des événements politiques en Europe.
- > L'entrée de grands investisseurs institutionnels sur le marché des actifs non traditionnels, comme les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées et les infrastructures, a poussé les évaluations à des niveaux records. Cet environnement concurrentiel a rendu de plus en plus difficile le repérage d'occasions intéressantes présentant des rendements adéquats. Nous demeurons concentrés à repérer des occasions où nous pouvons tirer parti de nos avantages comparatifs, comme notre capacité à investir à grande échelle et à gérer la complexité, pour créer de la valeur à plus long terme.
- > Les autorités aux quatre coins du monde continuent de se pencher sur le risque systémique et les pratiques d'évitement fiscal, ciblant à l'occasion des investisseurs et multinationales d'envergure. En tant qu'investisseur mondial important, l'Office surveille ces nouvelles mesures et d'autres mesures réglementaires et fiscales afin de comprendre leurs incidences potentielles.

- > La vigueur du dollar américain et des marchés du travail rend ardu le recrutement et le maintien en poste de professionnels en placement spécialisés et talentueux au Canada et à l'échelle mondiale. Nous devons nous assurer que nos pratiques de recrutement, de perfectionnement et de planification de la relève sont efficaces.
- > De récentes violations de la cybersécurité de haut niveau dans les secteurs privé et public illustrent les difficultés que doivent surmonter les organisations pour suivre l'évolution rapide de la menace informatique. Nous améliorons constamment nos pratiques pour faire en sorte que l'information soit protégée.
- > Les changements climatiques présentent un éventail complexe de risques physiques et non physiques, ainsi que des occasions à l'échelle de nos activités de placement. L'Office affecte des ressources à ces enjeux afin de s'assurer de cerner efficacement ces risques et occasions. Nous abordons ce sujet plus en détail à la rubrique intitulée « Investissement durable », à la page 34.

AMÉLIORER NOS PRATIQUES EN MATIÈRE DE GESTION DES RISQUES

Notre gestion efficace des risques combinée à nos avantages comparatifs nous permet de tirer parti d'occasions dans des situations où d'autres ne le peuvent pas. Au cours de l'exercice 2017, nous avons apporté un certain nombre d'améliorations à nos pratiques en matière de gestion des risques :

- > Nous avons accru nos capacités d'analyse de scénarios avec l'introduction d'un groupe de travail interfonctionnel facilitant l'identification et la quantification de scénarios de crise possibles, dont les risques géopolitiques;
- > Nous avons mis sur pied un groupe de travail d'examen des modèles ayant pour mandat de valider les modèles de risque revêtant une importance stratégique;
- > Nous avons recruté des professionnels en droit et en conformité et amélioré nos processus de gestion de la conformité;
- > Nous avons amélioré nos contrôles et nos processus de surveillance pour aider à faire en sorte de prévenir les cybermenaces et les incidents de perte de données et d'y réagir efficacement;
- > Nous avons mis sur pied un groupe de travail sur les changements climatiques à l'interne ayant pour objectif de mieux aborder les changements climatiques dans une optique de placement à long terme au cours des années à venir, puis nous avons intégré les changements climatiques à notre cadre de gestion des risques d'entreprise et aux rapports semestriels sur le risque d'entreprise que nous présentons au conseil d'administration.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise repose sur les éléments suivants : une solide structure de gouvernance, une culture de prudence à l'égard des risques, des politiques en matière de risque, une appétence au risque et des limites de risque bien définies; des processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation, de surveillance et de communication de tous les principaux risques existants et émergents; ainsi que des pratiques de contrôle fondées sur l'assurance indépendante que ces pratiques fonctionnent adéquatement. Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à réaliser notre mandat.

GOVERNANCE EN MATIÈRE DE RISQUE

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office relève du conseil, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil d'administration surveille les mesures que nous prenons pour atteindre « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC », conformément au mandat de l'Office. À cette fin, le conseil doit surveiller les risques d'entreprise en s'assurant que la direction a déterminé les principaux risques et élaboré des stratégies appropriées pour les gérer. L'appétence au risque est établie pour chaque risque et catégorie de risque clés. Les comités du conseil assument les responsabilités suivantes en matière de risque (comme il est décrit plus en détail à la page 87) :

- > Le comité de placement établit les politiques de placement de l'Office et approuve et surveille les activités de placement ainsi que les niveaux de risque. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement;
- > Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les questions liées à l'impôt, les technologies et systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne ainsi que les politiques et les pratiques en matière de contrôle interne;
- > Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, examine la structure organisationnelle et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place;
- > Le comité de la gouvernance veille à ce que l'Office utilise les pratiques exemplaires appropriées en matière de gouvernance et surveille l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts.

Par voie de délégation du conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques qui ne sont pas associés aux questions réservées spécifiquement au conseil d'administration ou aux comités du conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont ensuite déléguées à différents échelons de l'organisation, à commencer par l'équipe de la haute direction.

L'équipe de la haute direction veille à ce que la planification de la stratégie et des affaires ainsi que la gestion des risques soient intégrées. À l'aide du processus de planification des affaires, cette équipe s'assure que les plans s'alignent sur la stratégie globale et l'appétence au risque et que des ressources et processus adéquats permettent de cerner et de gérer efficacement les risques clés. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

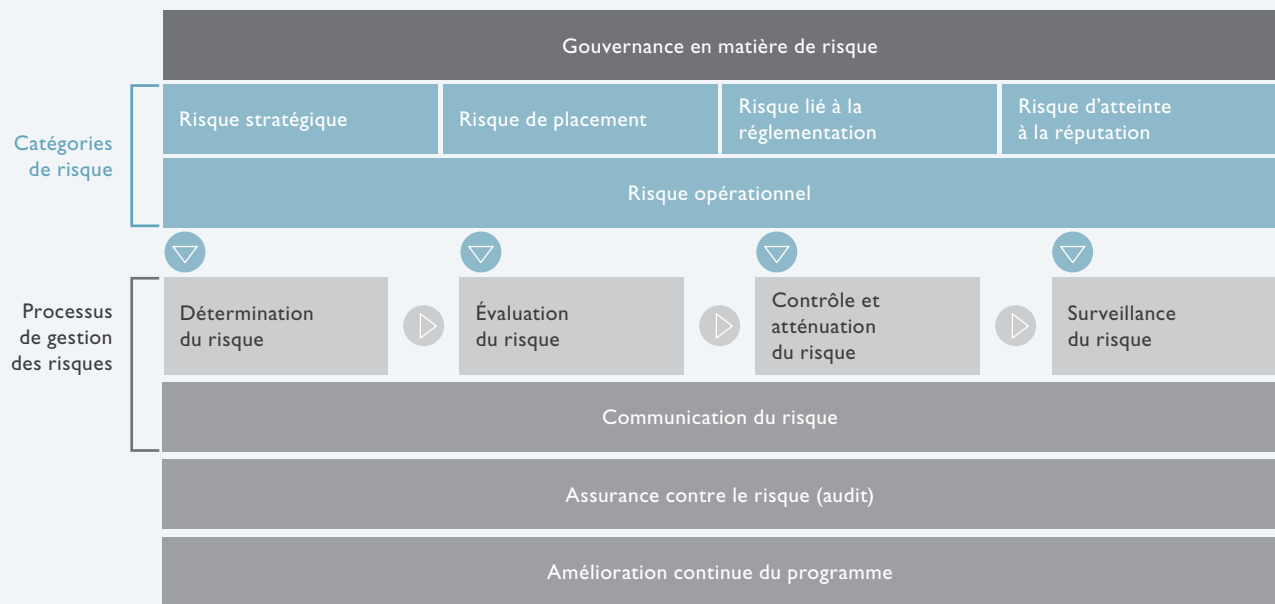
Le chef de l'exploitation surveille le cadre de gestion des risques d'entreprise de l'Office.

La directrice financière est responsable du groupe Risque de placement, lequel évalue et surveille les risques de placement et présente des rapports sur ces risques de façon indépendante des services de placement. Le service Vérification interne joue un rôle important puisqu'il fournit l'assurance indépendante que les contrôles et les mesures d'atténuation sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement.

Notre approche de la gouvernance en matière de risque de placement est décrite plus en détail à la page 29.

Le diagramme ci-dessous illustre le cadre de gestion des risques d'entreprise de l'Office.

CADRE DE GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE



Les sections qui suivent décrivent chacune de nos cinq principales catégories de risque et nos stratégies de gestion du risque :

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques, ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter à l'évolution des conditions externes commerciales, politiques ou socio-économiques à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants permettent de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :

- > au moins une fois par année, le conseil discute et procède à un examen de notre stratégie globale;
- > un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le président et chef de la direction, et le plan d'affaires annuel qui en résulte est approuvé par la direction et le conseil;
- > des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
- > des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique;
- > la direction et le conseil rendent compte et discutent chaque trimestre des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Ce risque comprend le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque actions, le risque marchandises et le risque d'écart de crédit), le risque de crédit (y compris le risque de contrepartie), ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément à la politique en matière de risque approuvée chaque année par le conseil d'administration.

Des comités surveillent notre exposition au risque de placement. Le comité de placement du conseil reçoit régulièrement des rapports sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des simulations de crise. Le comité de planification des placements de la direction examine au moins une fois par mois les risques au sein du portefeuille par l'intermédiaire de commentaires préparés par le service Gestion de portefeuille global et le groupe Risque de placement.

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la note 5 de nos états financiers, à la page 118.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés et/ou à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables, y compris ceux définis dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'à favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé en soutenant la prise de décisions, en supervisant la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les questions relatives aux principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations et au niveau de l'ensemble de la caisse.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant des actes posés par des individus, ou des processus ou des systèmes internes inadéquats ou défectueux en raison de facteurs internes ou externes. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :

- > les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
- > la mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
- > la capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
- > le traitement des transactions, et la mise en œuvre des opérations et des projets;
- > la sécurité des données, des modèles, des applications développées par les utilisateurs et de l'information;
- > l'exactitude de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, ainsi que des sanctions ou des pénalités réglementaires, ou porter atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de son service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également un examen annuel dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et de la directrice financière en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nos services Finances, analyse et gestion du risque et Exploitation et technologie maintiennent des protocoles officiels en ce qui a trait à l'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies, à la gestion des données, des modèles et des applications destinées aux utilisateurs, à la sécurité de l'information, de même qu'à l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités. Par ailleurs, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous confions certaines de nos fonctions administratives, ainsi que les organismes de placement avec qui nous concluons une entente contractuelle. Une atteinte à la réputation pourrait avoir une incidence sur notre position en tant que partenaire, investisseur et employeur de choix et nuire à notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie.

La responsabilité de la gestion du risque d'atteinte à la réputation s'étend à chaque employé et administrateur. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie et reflétée dans nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, lesquels s'appliquent à tous nos employés et à tous nos secteurs d'activité. En vertu du code de déontologie, tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou tout intérêt personnel qui pourraient entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

Notre cadre de gestion des enjeux, qui est surveillé par le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications, comporte plusieurs aspects relatifs à la gestion de la réputation. Des évaluations du risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, par l'intermédiaire du protocole relatif au cadre de gestion du risque d'atteinte à la réputation, et de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux règle toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Il existe des protocoles concernant la gestion des risques et des enjeux pouvant nuire à la réputation et la communication aux échelons supérieurs relativement aux sociétés de notre portefeuille existant. Par ailleurs, nous continuons de renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

Obligation de rendre des comptes de l'organisme

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DE LA DIRECTRICE FINANCIÈRE

Durant l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations (COSO) de la Treadway Commission. L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

Le chef de la direction et la directrice financière 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 et qui est conforme aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information significative est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Nous n'avons apporté aucun changement à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ni à nos contrôles et procédures de communication de l'information ayant eu ou susceptible d'avoir une incidence significative sur notre communication de l'information.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et la directrice financière 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.

MÉTHODES COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Nos principales méthodes comptables sont résumées aux notes 1 et 2 des états financiers consolidés annuels et sont importantes pour la compréhension et l'interprétation de nos résultats financiers présentés et de notre situation financière. Certaines de ces méthodes comptables exigent que la direction établisse des estimations et hypothèses, lesquelles influent sur les montants présentés au titre de l'actif, du passif, des produits et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est une mesure fondée sur le marché et, par conséquent, elle tient compte des facteurs que les intervenants du marché prennent en considération lorsqu'ils fixent le prix d'un placement ou d'un passif lié au placement.

Les cours de marché sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables.

Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance 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 comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions conclues dans des conditions de concurrence normale, l'application de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 2 des états financiers consolidés annuels.

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), je suis heureuse de vous faire part de notre approche à l'égard de l'évaluation du rendement et de l'établissement de la rémunération des employés de l'Office.

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération de l'Office est d'exécuter la stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- > attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- > offrir une rémunération au rendement;
- > harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et bénéficiaires à très long terme.

FAITS SAILLANTS RELATIFS AU RENDEMENT DE L'EXERCICE 2017

L'un des piliers de nos programmes de rémunération est la performance globale de la caisse et le rendement de nos services de placement. La caisse a généré un profit appréciable au cours de l'exercice. Le rendement net total de la caisse sur un exercice et le rendement net annualisé sur cinq exercices se sont chiffrés à 11,8 pour cent. L'exercice 2017 a été une année difficile sur le plan de la valeur ajoutée en dollars par rapport au rendement du portefeuille de référence. Au cours de l'exercice 2017, la valeur ajoutée en dollars nette de l'ensemble de la caisse s'est établie à un montant négatif de 8,2 milliards de dollars, tandis que la valeur ajoutée en dollars nette cumulative sur cinq exercices s'est chiffrée à 5,6 milliards de dollars.

PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION

Le plan d'affaires pluriannuel de l'Office vise à modifier notre approche à l'égard des placements afin de mettre beaucoup plus l'accent sur l'obtention d'un rendement global. En d'autres termes, il s'agit de maximiser la valeur à long terme de la caisse du RPC. Nous estimons que le fait d'axer davantage notre programme de rémunération sur la performance globale de la caisse est essentiel pour favoriser l'harmonisation des intérêts des employés de l'Office et ceux des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Le nouveau programme de rémunération mis en œuvre au cours de l'exercice 2016 était le premier à accorder cette plus grande priorité à la performance globale de la caisse, et établissait un équilibre entre cette performance et la priorité maintenue à l'égard de la valeur ajoutée en dollars. Il prévoyait également une évaluation du rendement sur un plus long horizon afin de mieux refléter notre mandat de placement (sur une période de cinq exercices consécutifs, plutôt que quatre). Surtout, notre nouveau programme continue d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

L'exercice 2017 est le deuxième exercice complet au cours duquel le nouveau programme de rémunération a été appliqué, et nous sommes convaincus qu'il continue de favoriser notre stratégie d'affaires, d'appliquer le principe de rémunération au rendement et d'harmoniser les intérêts des employés avec les intérêts à long terme des bénéficiaires. À titre d'exemple, au cours de l'exercice considéré, tandis que le portefeuille de référence a offert un rendement supérieur à celui du portefeuille de placement sur une base annuelle, nous avons observé une pression à la baisse exercée sur le multiplicateur de rendement sur cinq exercices que nous utilisons pour établir la rémunération. Ainsi, la rémunération des membres de la haute direction visés est demeurée relativement stable au cours de l'exercice considéré. Tous les membres de la haute direction visés ont reçu des primes acquises au cours de l'exercice et des primes différées inférieures à celles de l'exercice précédent, à l'exception de celles du directeur général principal et chef, Placements internationaux et chef, Europe (Alain Carrier) et du

directeur général principal et stratège en chef des placements (Ed Cass).

La prime acquise au cours de l'exercice et les primes différées de M. Cass ont légèrement augmenté en raison du meilleur rendement du groupe et du service et du meilleur rendement individuel au cours de l'exercice considéré par rapport à l'exercice précédent. La prime acquise au cours de l'exercice de M. Carrier a diminué, mais sa prime différée a augmenté en raison d'une prime cible plus élevée et de la partie de sa rémunération qui a dû obligatoirement être différée au moment de sa promotion au poste de directeur général principal.

L'exercice 2019 sera le premier exercice visé uniquement par le nouveau programme de rémunération, puisque le reste des primes de rendement à long terme accordées en vertu de l'ancien programme de rémunération auront été entièrement versées. Nous prévoyons que la rémunération totale des membres de la haute direction visés diminuera à ce moment.

Notre programme de rémunération offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par l'Office dans toutes les régions où nous exerçons nos activités et procure un cadre clair et facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos parties prenantes.

Outre le fait que le conseil approuve l'ensemble des indices et des multiplicateurs de rémunération, le comité se donne le droit sans réserve de récompenser les rendements de l'équipe de la haute direction se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve s'applique également à toute révision salariale ou autre entente de rémunération. Il permet au comité non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

CHANGEMENT AU POSTE DE CHEF DE LA DIRECTION

Le 13 juin 2016, le conseil a nommé Mark Machin à titre de nouveau président et chef de la direction. Auparavant, M. Machin occupait les postes de directeur général principal et chef, Placements internationaux, et président, CPPIB Asia Inc.

Au moment de cette nomination, le conseil a approuvé un régime de rémunération annuelle cible que nous estimons équitable et responsable pour M. Machin. Ce régime lié aux fonctions de M. Machin à titre de président et chef de la direction a été évalué par rapport à nos principales références sur le marché canadien. Au moment de sa promotion à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu deux attributions à long terme non récurrentes. Hormis ces attributions non récurrentes, la rémunération annuelle globale de M. Machin a diminué lorsqu'il est entré en fonction à titre de chef de la direction à Toronto. Veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Rémunération du chef de la direction » à la page 78 pour de plus amples renseignements.

DÉCISIONS RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION POUR L'EXERCICE 2017

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement global de la caisse s'est établi à 11,8 pour cent, et la valeur ajoutée en dollars s'est chiffrée à 5,6 milliards de dollars, de solides résultats qui ont donné lieu à un multiplicateur de 1,53. Le conseil a évalué le rendement de M. Machin en fonction des objectifs qu'il s'était fixé pour l'organisme et a jugé qu'ils avaient tous été atteints de façon appréciable, ce qui a mené à l'établissement d'un multiplicateur de 1,40. En ce qui concerne les objectifs individuels de M. Machin, le conseil a déterminé un multiplicateur de 1,50 pour l'exercice 2017. La moyenne pondérée de ces trois facteurs a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,48 pour M. Machin.

En fin de compte, le conseil a accordé à M. Machin une rémunération directe totale (salaire + prime de rendement acquise au cours de l'exercice + prime différée) de 4 507 380 dollars pour l'exercice 2017, en plus de certaines attributions non récurrentes et d'un régime de retraite et d'avantages sociaux. Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération » ci-dessous.

AUTRES ACTIVITÉS DU CRHR

Le CRHR a établi des objectifs précis afin de mettre l'accent sur les priorités stratégiques de l'exercice 2017. De concert avec la présidente du conseil, le CRHR a veillé à ce qu'un plan exhaustif soit élaboré afin d'assurer la transition réussie et l'entrée en fonction du nouveau chef de la direction, Mark Machin. Afin d'appuyer cette transition, l'ancien chef de la direction, Mark Wiseman, est demeuré au sein du conseil à titre de conseiller jusqu'au 5 septembre 2016. Le CRHR continue de planifier la relève de tous les hauts dirigeants de l'organisme. Veuillez vous reporter à ce qui suit pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2017.

En conclusion, le CRHR est convaincu que la rémunération versée au cours de l'exercice 2017 est appropriée et que ses décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et des groupes et le rendement individuel reflètent son évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2017, et qu'elles s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

La présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération,



Karen Sheriff

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement. Ils comprennent très bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2017, les membres du comité étaient les suivants :

Ian Bourne
Tahira Hassan
Nancy Hopkins
Douglas W. Mahaffy
Karen Sheriff, présidente
Kathleen Taylor
D. Murray Wallace

Le CRHR a tenu 12 réunions au cours de l'exercice 2017. Bien qu'elle ne soit pas membre du CRHR, la présidente du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, le chef de l'exploitation et la directrice générale principale et chef de la gestion des talents ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR. Les activités annuelles exercées par le CRHR (y compris celles de l'exercice 2017) sont les suivantes :

Évaluation du chef de la direction :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement;
- > Examen des engagements externes importants du chef de la direction.

Rémunération des dirigeants et des employés qui ne sont pas des dirigeants :

- > Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés;
- > Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR;

- > Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport;
- > Supervision des informations fournies dans le rapport annuel concernant la rémunération des administrateurs et des dirigeants et le cadre de rémunération;
- > Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC.

Gestion et perfectionnement des talents :

- > Examen des programmes de planification de la relève des dirigeants et de gestion des talents.

Régimes de retraite et d'avantages sociaux des employés :

- > Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite;
- > Examen des modifications non significatives apportées aux régimes d'avantages du personnel et aux politiques en matière de ressources humaines.

Examen du mandat du comité :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant les ressources humaines et la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Hugessen a reçu 270 000 dollars et 220 000 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2017 et 2016, respectivement. Aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

Pour en savoir plus sur le mandat du CRHR, veuillez consulter le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération », accessible sur notre site Web.

Analyse de la rémunération

La présente analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération, analyse les éléments de notre programme de rémunération et fournit des renseignements sur le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés, qui comprennent les personnes suivantes, pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

- > président et chef de la direction – Mark Machin (avec prise d'effet le 13 juin 2016)
- > ancien président et chef de la direction – Mark Wiseman (a quitté ses fonctions le 13 juin 2016)
- > directrice générale principale et directrice financière – Benita Warmbold
- > directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe – Alain Carrier
- > directeur général principal et stratège en chef des placements – Ed Cass
- > directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics – Eric Wetlaufer
- > directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels – Graeme Eadie

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Notre cadre de rémunération continue de reposer sur trois principes clés. Ces principes sont les suivants :

- > attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- > offrir une rémunération au rendement;
- > harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires à long terme.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placement mondial de 316,7 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche des meilleurs employés, nous concurrençons les plus grandes institutions financières et les principaux gestionnaires de placement du Canada et de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat de l'Office qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

GESTION DU RISQUE

Notre programme de rémunération reflète notre mandat public et notre responsabilité envers les cotisants et les bénéficiaires du RPC. Nous avons harmonisé les primes avec notre stratégie de placement à long terme et notre mandat, en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétence au risque.

Notre programme de rémunération comprend un certain nombre de caractéristiques d'atténuation des risques :

- > **Importante rémunération à risque** – une partie importante de la rémunération de la haute direction et des employés est variable et différée; la partie différée fluctue en fonction du rendement de la caisse à long terme;
- > **Évaluation en fonction d'un horizon à long terme** – l'Office surveille le rendement sur plusieurs années, ce qui reflète la nature à long terme de notre mandat de placement;
- > **Paiements maximaux** – il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs de rémunération au rendement;
- > **Cibles de rendement des placements établies en fonction de solides indices de référence** – les indices de référence servant à calculer la valeur ajoutée en dollars et les rendements reflètent un équilibre approprié entre le risque et le rendement qui s'aligne sur la stratégie de placement approuvée par le conseil;
- > **Limites relatives aux risques approuvées par le conseil** – les taux de rendement cibles tiennent compte des limites relatives aux risques particuliers et globaux approuvées par le conseil;
- > **Récupération** – le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Le CRHR examine chaque année nos programmes de rémunération. D'après notre examen de l'exercice 2017, le cadre de rémunération respecte ou dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avisés par les pays du G20.

Principes du Conseil de stabilité financière

Fondés sur le rendement à long terme

Déconseillent la prise de risques à court terme

Pouvoirs de surveillance accrus des comités de la rémunération



Cadre de rémunération de l'Office

Fondé sur le rendement des placements sur une période pouvant atteindre cinq exercices

La prise en compte des résultats sur cinq exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme
Le risque total fait l'objet d'une gouvernance par le conseil d'administration
S'il y a lieu, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque encouru

Le CRHR et le conseil prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération

NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

La conception de notre programme de rémunération au rendement tient compte de l'environnement dans lequel nous exerçons nos activités, ainsi que de notre mission et de la stratégie que nous avons choisi de mettre en œuvre. L'Office est un organisme en pleine croissance qui a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- > attirer des talents;
- > assurer la croissance mondiale de l'organisme;
- > établir des programmes et processus de placement évolutifs;
- > réaliser une solide performance;
- > améliorer l'efficacité des technologies, des activités et de la gestion du risque;
- > établir une solide culture reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses.

Le programme tient compte de ces importantes priorités, comme en témoignent les paramètres de rendement utilisés pour déterminer les primes de rémunération au rendement. Il prend aussi en considération la responsabilité publique associée à la gestion de la caisse pour le bénéfice de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires grâce à un examen approprié des risques. En outre, nous croyons qu'il est important d'évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Notre programme de rémunération s'appuie sur nos principes directeurs et tient compte des pratiques exemplaires liées à l'établissement de la rémunération au rendement. Nous avons adopté les pratiques exemplaires suivantes lors de l'élaboration de notre structure de rémunération :

Notre structure de rémunération repose sur les principes de conception suivants :

- > **Accorder la priorité à la performance globale de la caisse** – 30 pour cent de la prime de rendement totale de chaque employé est pondérée en fonction de la performance globale de la caisse. L'évaluation de la performance globale de la caisse tient compte du rendement total absolu de la caisse et de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance globale de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.
- > **Aligner l'horizon de rendement sur notre mandat de placement** – la période de cinq exercices consécutifs sur laquelle nous évaluons la performance globale de la caisse reflète notre perspective à long terme. Le rendement des services est également évalué sur plusieurs exercices. Cet horizon de rendement à long terme améliore l'exactitude des évaluations et réduit la volatilité.
- > **Évaluer les résultats quantitatifs et qualitatifs** – à mesure que notre stratégie de placement et l'exécution de notre mandat évoluent, nous tenons compte de la quantité et de la qualité au moment d'évaluer le rendement des placements et d'autres objectifs.
- > **Harmoniser la composition de la rémunération avec les pratiques du marché** – la combinaison de rémunération fixe et de rémunération variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme, reflètent les tendances du marché.
- > **Établir un cadre de rémunération uniforme pour tous les employés** – le pourcentage de la rémunération qui dépend de la performance globale de la caisse, du rendement du service et du groupe et du rendement individuel est le même pour tous les employés, ce qui crée une plateforme de rémunération uniforme dans l'ensemble de l'Office.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	<ul style="list-style-type: none"> > Optimiser le rendement total de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus > Soutenir les principes directeurs de l'Office
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	<ul style="list-style-type: none"> > Permet à l'Office d'attirer et de maintenir en poste les employés appropriés
Horizon approprié	<ul style="list-style-type: none"> > Parfait alignement sur notre horizon de placement à long terme pour l'évaluation du rendement et le versement des primes
Simplicité	<ul style="list-style-type: none"> > Cadre de rémunération clair, simple et transparent pour les principales parties prenantes et les employés éventuels > Les rendements ont permis d'augmenter la stabilité et l'uniformité des mesures de la performance
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité d'établir une distinction entre les catégories d'actifs, les objectifs stratégiques et opérationnels et les conditions du marché
Différenciation fondée sur le rendement individuel	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel

En plus d'effectuer une recherche sur les pratiques exemplaires en matière de conception de la rémunération au rendement, l'Office effectue une analyse comparative d'emplois à l'échelle de l'organisme afin de s'assurer que les niveaux de rémunération sont concurrentiels et qu'ils correspondent au marché des talents visé par l'organisme. Nous exerçons nos activités dans le secteur de la gestion des placements à l'échelle internationale et explorons les marchés des talents internationaux pour attirer et maintenir en poste des employés à Toronto et à nos bureaux de Hong Kong, de Londres, du Luxembourg, de Mumbai, de New York, de São Paulo et de Sydney. Par conséquent, nous examinons la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes et d'organismes de gestion des placements en général, ainsi que celle offerte sur d'autres marchés importants où nous exerçons nos activités (p. ex., les États-Unis, le Royaume-Uni et Hong Kong).

Le CRHR compare aussi les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à tous les postes de l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à un important échantillon du marché et aux données résultant de sondages exclusifs menés par des experts-conseils. Plus particulièrement, nous comparons la rémunération de l'équipe de la haute direction et des membres de la haute direction visés à celle des sources de données suivantes :

- > **Des caisses de retraite canadiennes** : la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation, OMERS, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.
- > **Les gestionnaires canadiens d'actifs de placement négociés sur le marché** : la Société financière IGM, CI Financial, La Société de Gestion AGF, Fiera Sceptre, Guardian Capital, Sprott Inc., Gluskin Sheff & Associates.
- > **L'« indice composé concurrentiel » de McLagan** : ce dernier est composé de ce qui suit : 1) les caisses de retraite canadiennes les plus importantes; 2) le marché des services financiers en général, qui comprend les compagnies d'assurance et les banques au Canada et aux États-Unis (analyse comparative par rapport au marché américain pour des postes liés aux placements seulement).

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les employés reçoivent un salaire de base pour l'accomplissement des fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons

les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par l'Office. Nos revoyons les salaires à la fin de chaque exercice, et tout changement apporté à la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, doit être approuvé par le conseil.

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT

À la fin de chaque exercice, les employés sont admissibles à une prime annuelle selon la formule suivante :

$$\text{Salaire de base} \times \text{Prime cible} \times \text{Multiplicateur de rendement} = \text{Prime annuelle}$$

Nous établissons les primes de rendement cibles en fonction du niveau du poste afin de nous conformer aux pratiques du marché. Une partie de la prime annuelle est versée en trésorerie après la clôture de l'exercice (prime acquise au cours de l'exercice), et une partie est différée (prime différée) pour les cadres supérieurs.

À la fin de l'exercice, la prime annuelle est ajustée au moyen d'un multiplicateur de rendement établi en fonction d'une évaluation du rendement axée sur trois facteurs :

1. La performance globale de la caisse;
2. Le rendement du groupe et du service;
3. Le rendement individuel.

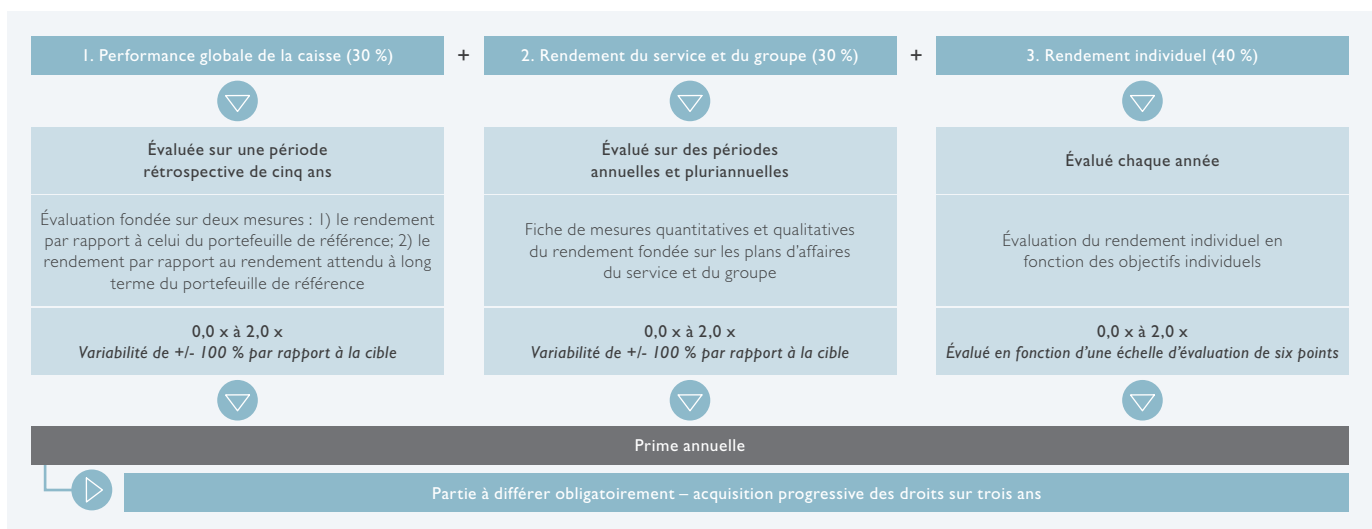
Chaque facteur de rendement correspond à un pourcentage fixe de la rémunération au rendement totale. Ces pourcentages sont harmonisés à l'échelle de l'organisme.

La prime de rendement totale peut varier dans une fourchette de zéro à deux fois le montant cible pour chaque facteur de rendement. Le montant de la prime dépend du rendement par rapport à des objectifs établis au préalable.

Cette structure s'applique à tous les employés de l'organisme, peu importe leur ancienneté, leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent.

En raison de l'horizon à long terme de la caisse du RPC, les cadres supérieurs doivent différer une partie de leur prime de rendement totale. Les droits relatifs à la prime différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est reçue.

Voici un graphique illustrant le régime de primes de rendement actuel :



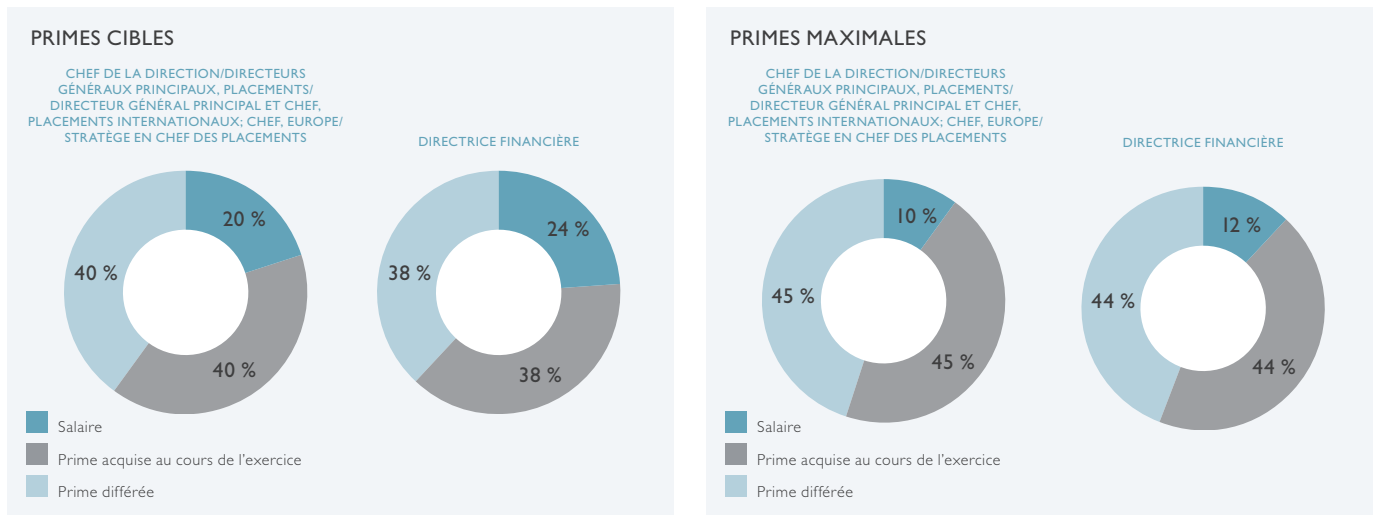
Les trois facteurs de rendement sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

1. *Performance globale de la caisse* – Ce facteur de rendement comprend des mesures équilibrées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement total de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période de cinq exercices.
2. *Rendement du service et du groupe* – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance globale de la caisse et en l'optimisant. Nous établissons des objectifs de rendement au début de chaque exercice, en tenant compte à la fois de la qualité et de la quantité et en nous alignant sur les objectifs stratégiques de l'organisme. À la fin de

l'exercice, nous évaluons rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée. Nous pouvons évaluer le rendement sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et la mesure du rendement.

3. *Rendement individuel* – Ce facteur de rendement nous permet d'évaluer annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de l'exercice. Cette évaluation permet également d'évaluer le rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et l'application de nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.

À la suite d'une évaluation du rendement et de son approbation par le CRHR et le conseil, les employés reçoivent la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice. Toutes les primes différées sont traitées comme si elles étaient investies dans la caisse et fluctuent en fonction du rendement total de la caisse au fil du temps. Les employés renoncent à la prime de rendement et à toutes les primes différées dont les droits n'ont pas été acquis s'ils démissionnent au cours de l'exercice.



ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION

La répartition de la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et de la rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée cible des cadres supérieurs étant plus élevée. Les graphiques ci-dessus illustrent la composition de la rémunération, la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et les primes de rendement différées des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2017 :

RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

Si les lois fiscales régionales le permettent, les employés peuvent différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours d'un exercice donné. La partie différée est traitée comme si elle était investie. L'employé peut choisir d'investir théoriquement cette prime de rendement soit en totalité dans la caisse du RPC, soit en partie dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants différés fluctue au cours de la période de report de trois ans. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés au rendement de la caisse.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Nous avons mis fin au régime de primes de rendement à long terme dans le cadre de la restructuration des primes de rendement au cours de l'exercice 2015. Les primes existantes dont les droits n'avaient pas été acquis en vertu de ce régime ont été converties à l'aide d'un multiplicateur de deux fois pour chacun des exercices 2016 à 2018, en fonction du rendement et des primes de rendement historiques. Le calendrier d'acquisition en bloc des droits continue de s'appliquer à ces primes, conformément aux modalités du régime. Nous avons versé des paiements résiduels au cours de l'exercice 2016, et les employés admissibles continueront de recevoir des paiements à la fin des exercices 2017 et 2018. Les soldes de primes dont les droits n'ont pas été acquis continueront d'être versés en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits.

PARTS DE FONDS RESTREINTES COMPLÉMENTAIRES

Les parts de fonds restreintes complémentaires consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction de la performance globale de la caisse du RPC. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés, car elles permettent d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à l'Office, par exemple en remplaçant la rémunération de leur ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer. Les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent également être attribuées dans le cadre d'un régime de rémunération lié à la réaffectation d'employés actuels.

CLAUDE DE RÉCUPÉRATION ET DE RENONCIATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En outre, il peut réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer dans les cas suivants :

- > les résultats financiers sont retraités, et le conseil considère que la prime de rendement est par conséquent excessive. Le conseil peut également exiger la renonciation aux primes de rémunération au rendement dont les droits n'ont pas été acquis. Cette clause s'applique aux employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur;
- > la prime de rendement a été attribuée par erreur;
- > un employé est coupable de mauvaise conduite.

RÉGIMES DE RETRAITE

L'Office offre à ses employés et à ses dirigeants l'occasion de participer à des régimes de retraite à cotisations définies. Les coûts de ces régimes sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de services financiers.

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations définies et à notre régime complémentaire à cotisations définies. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond :

- > au salaire de base, majoré
- > de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Les employés versent une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et l'Office, une cotisation de 4,5 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, 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 régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé. Il croît au même taux que celui des placements disponibles en vertu du régime enregistré.

Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux.

AVANTAGES DU PERSONNEL ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des prestations pour 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 et à leur famille. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des membres de l'équipe de la haute direction.

RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2017 : OBJECTIFS ANNUELS, RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

La présente rubrique décrit les mesures de rendement financières et non financières annuelles et les résultats sur lesquels ont été fondées nos décisions relatives à la rémunération des membres de la haute direction visés au cours de l'exercice 2017.

OBJECTIFS ANNUELS NON FINANCIERS

La direction établit les objectifs organisationnels non financiers dans le plan d'affaires de l'Office pour chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2017 dans le tableau 1 ci-dessous.

La direction aligne ensuite les objectifs individuels annuels des dirigeants et des employés sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels chaque trimestre et à la fin de l'exercice, ce qui permet d'axer l'approche d'évaluation sur la rémunération au rendement. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2017.

TABLEAU 1 : OBJECTIFS NON FINANCIERS DE L'EXERCICE 2017

1. Poursuivre la mise en œuvre de notre cadre de placement amélioré.
2. Perfectionner les compétences en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants.
3. Augmenter nos activités de placement internationales afin de constituer un portefeuille de placement diversifié qui s'aligne sur la vision à long terme relative à la composition géographique indiquée par le portefeuille stratégique.
4. Terminer l'élaboration du processus de négociation de bout en bout pour les titres négociés sur le marché qui pourra être adapté pour soutenir les niveaux d'actifs et les activités de placement futurs de l'Office.
5. Adapter nos programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la vision à long terme relative à l'exposition aux catégories d'actifs indiquée par le portefeuille stratégique.

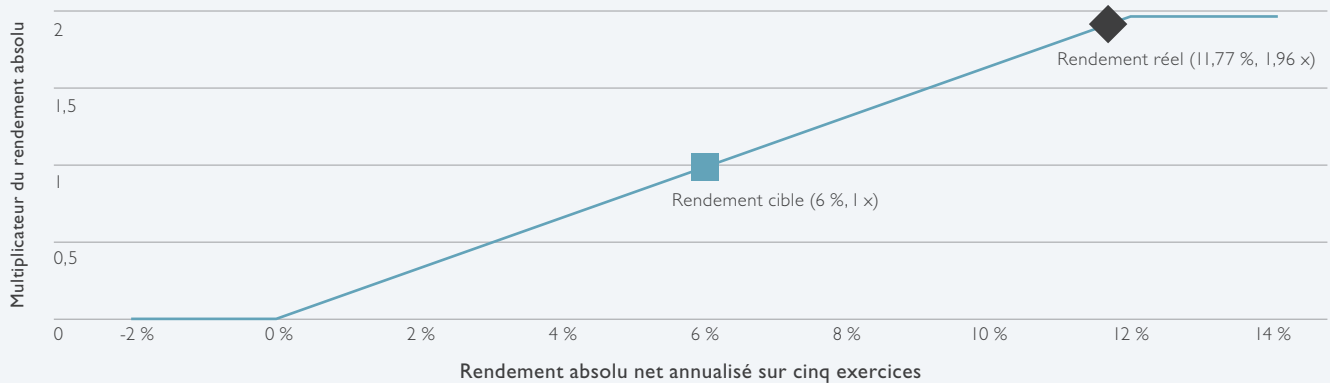
PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE

Nous évaluons la performance globale de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équipondérés :

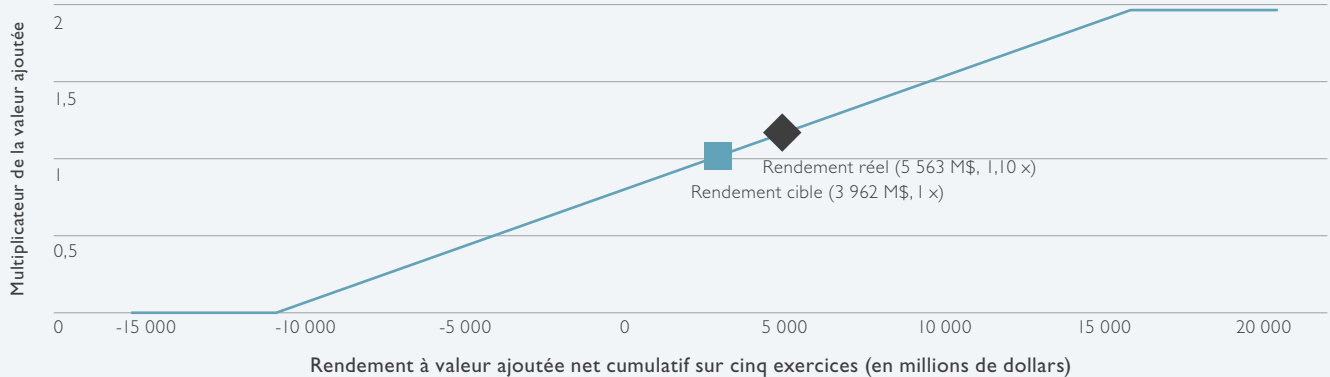
1. **Le rendement absolu** – le rendement total absolu de la caisse;
2. **Le rendement relatif** – le rendement à valeur ajoutée relatif de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence.

Aux fins du paiement de la rémunération, le rendement réalisé en fonction de ces deux critères sur une période de cinq exercices consécutifs détermine le multiplicateur à appliquer. Pour ce qui est du rendement absolu, un taux de rendement cible de six pour cent donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne le rendement relatif, il faut atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 3,96 milliards de dollars pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Le conseil examine les valeurs ajoutées en dollars cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent la performance cible et réelle de la caisse pour l'exercice 2017.

RENDEMENT ABSOLU



RENDEMENT RELATIF



Dans le tableau 2 ci-dessous, la performance globale de la caisse est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1^{er} avril 2013 et close le 31 mars 2017. Le rendement absolu et relatif de la caisse au cours de l'exercice 2017 a donné lieu à un multiplicateur équilibré de la performance globale de la caisse de 1,53.

TABEAU 2 : PERFORMANCE DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES 2013 À 2017 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

Exercice	Rendement absolu					Rendement relatif			
	Rendement brut de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée brute du RPC (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée nette du RPC (en milliards de dollars)	Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance globale de la caisse
2013	16,7	16,2	9,81 %		16,5	0,2	(0,3)		
2014	30,7	30,1	16,12 %		30,2	0,5	(0,1)		
2015	41,4	40,6	18,31 %		37,8	3,6	2,8		
2016	10,0	9,1	3,37 %		(2,1)	12,1	11,2		
2017	34,4	33,4	11,84 %		41,6	(7,2)	(8,2)		
Cumulatif en \$/annualisé en % – sur cinq exercices	133,2	129,5	11,77 %	1,96	124,0	9,2	5,6	1,10	1,53
Cumulatif en \$/annualisé en % – sur 10 exercices	151,0	146,0	6,74 %		139,3	11,7	6,7		

PRIMES VERSÉES AU TITRE DE L'ANCIEN RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Aux fins du calcul des primes de rendement à long terme, le taux de rendement total net cumulatif sur quatre exercices de la caisse est de 59,8 pour cent, soit un rendement annualisé moyen de 12,3 pour cent, depuis le début de l'exercice 2014.

RENDEMENT DES SERVICES

Chaque service a des objectifs financiers et non financiers. Le rendement par rapport à ces objectifs est évalué par le chef de la direction et approuvé par le conseil. Le tableau 3 suivant présente un sommaire du rendement de chacun des services de placement pour l'exercice 2017.

TABEAU 3 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT AU COURS DE L'EXERCICE 2017

	Rendement de l'exercice 2017
Placements sur les marchés publics	Supérieur à la cible
Placements en actifs réels	Supérieur à la cible
Placements privés	Supérieur à la cible
Partenariats de placement	Supérieur à la cible
Gestion de portefeuille global	Supérieur à la cible
Placements internationaux	Supérieur à la cible

Vous trouverez une description plus détaillée de la performance globale de la caisse et du rendement des services de placement à la rubrique intitulée « Rapport de gestion » du présent rapport annuel.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA RÉMUNÉRATION

Nous nous conformons aux pratiques exemplaires en matière de présentation de la rémunération qui s'appliquent à une caisse de retraite du secteur public. Nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, de la directrice financière et des quatre membres suivants de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour obtenir plus de renseignements sur la rémunération des administrateurs, veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Pratiques de gouvernance » du présent rapport annuel. Pour l'exercice 2017, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 37,5 millions de dollars, soit une hausse de 20 pour cent par rapport à 31,1 millions de dollars pour l'exercice 2016. Cette hausse découle principalement des paiements résiduels au titre du régime de primes de rendement à long terme de l'Office, qui a été résilié. La totalité de ces paiements auront été effectués à la fin de l'exercice 2018.

Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 9 des états financiers.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

Le chef de la direction participe au même régime de rémunération au rendement que l'ensemble des employés de l'Office. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est présenté au conseil d'administration. Ces sources d'évaluation servent ensuite à déterminer le multiplicateur de rendement organisationnel et le multiplicateur de rendement individuel de la prime de rendement du chef de la direction pour l'exercice considéré. Elles sont aussi utilisées pour établir son salaire de base pour l'exercice suivant.

Voici quelques-unes des réalisations de M. Machin au cours de l'exercice 2017 :

- > fournir une orientation stratégique en ce qui concerne toutes les activités de placement de l'Office, s'assurer que tous les placements cadrent avec la stratégie pluriannuelle de l'Office et l'évolution vers le portefeuille stratégique;
- > diriger l'examen de la stratégie de chaque groupe de placement;
- > assurer le perfectionnement et le maintien en poste des dirigeants et des employés;
- > améliorer continuellement la culture unique de l'Office.

Les objectifs clés suivants ont été atteints :

- > assurer une transition harmonieuse avec toutes les parties prenantes;
- > mettre en œuvre le programme Cadre de placement 2020, un programme de changement à l'échelle de l'organisme qui cadre avec la stratégie visant à mettre davantage l'accent sur le rendement total et à élargir nos activités de placement selon une approche descendante;
- > intensifier notre présence à l'étranger en ouvrant un nouveau bureau à Sydney;
- > perfectionner nos capacités et nos compétences relatives aux services essentiels, surtout en ce qui a trait à l'automatisation et aux capacités en matière de technologies de l'information;
- > réaliser une restructuration importante du processus de gouvernance en matière de placement afin d'assurer un fonctionnement plus efficace et de créer de meilleures occasions de collaboration et de compréhension entre les services de placement;
- > réaliser des progrès importants en ce qui a trait au perfectionnement du leadership grâce au lancement de l'initiative INSPIRE à l'intention des directeurs généraux;
- > accroître le recrutement de femmes talentueuses, ces dernières occupant désormais 48 pour cent des postes au sein de l'organisme, et des progrès importants ont été réalisés à cet égard au sein des services de placement;

- > lancer un programme visant à accroître la représentation des femmes au sein des conseils d'administration des sociétés dans lesquelles nous investissons.

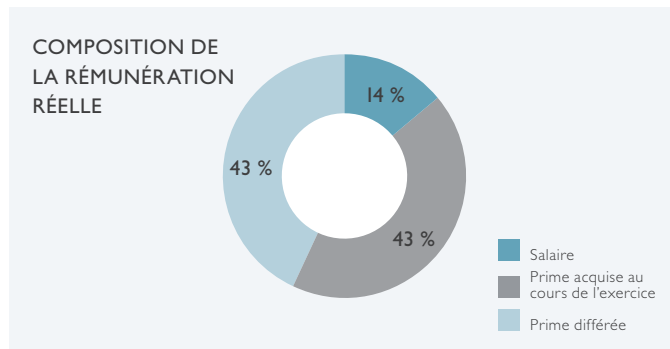
Pour l'exercice 2017, le conseil d'administration a attribué à M. Machin une prime de rendement totale de 3 855 772 dollars. La rémunération attribuée à M. Machin cadre avec le principe de rémunération au rendement et récompense adéquatement ses nombreuses réalisations au cours de sa première année à titre de chef de la direction. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités et sa gestion de la caisse placent l'Office en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Le tableau ci-dessous présente la répartition de la rémunération qui lui a été versée lorsqu'il occupait le poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, à Hong Kong et lorsqu'il a été promu à titre de président et chef de la direction.

Dans le cadre de la réaffectation de M. Machin de Hong Kong à Toronto, la rémunération de ce dernier a fait l'objet d'une analyse comparative afin de s'assurer qu'elle soit conforme aux taux du marché en vigueur à Toronto. M. Machin a reçu un paiement partiel au titre des primes de rendement à long terme qui ne lui avaient pas été versées correspondant à la valeur des primes gagnées lorsqu'il était en poste à Hong Kong. Au moment de sa promotion à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu deux attributions non récurrentes, soit une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires pour un montant de 625 000 dollars canadiens, et des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens.

- > Les droits relatifs aux parts de fonds restreintes complémentaires sont acquis en versements égaux sur une période de trois ans. Le montant des versements varie en fonction du rendement net de la caisse.
- > Le montant versé au titre des parts liées au rendement de la caisse correspond au rendement total net de la caisse sur un placement fictif dans cette dernière. Ce montant est assorti d'une date de règlement fixe à la fin d'une période de sept ans.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2017.

	Directeur général principal et chef, Placements internationaux Du 1 ^{er} avril 2016 au 12 juin 2016		Président et chef de la direction Du 13 juin 2016 au 31 mars 2017		Total pour l'exercice 2017		Rémunération cible pour l'exercice 2018
	Rémunération cible (calculée au prorata)	Rémunération réelle (calculée au prorata)	Rémunération cible (calculée au prorata)	Rémunération réelle (calculée au prorata)	Rémunération annuelle cible	Rémunération annuelle réelle	Rémunération cible
Salaire de base (A)	171 608	171 608	480 000	480 000	651 608	651 608	625 000
Performance globale de la caisse	205 929	315 298	576 000	881 914	781 929	1 197 212	750 000
Rendement du service/du groupe	205 929	288 301	576 000	806 400	781 929	1 094 701	750 000
Rendement individuel	274 572	411 859	768 000	1 152 000	1 042 572	1 563 859	1 000 000
Prime de rendement totale (B)	686 431	1 015 458	1 920 000	2 840 314	2 606 430	3 855 772	2 500 000
Prime acquise au cours de l'exercice	343 216	507 729	960 000	1 420 157	1 303 220	1 927 890	1 250 000
Prime différée	343 216	507 729	960 000	1 420 157	1 303 220	1 927 890	1 250 000
Rémunération directe totale (A) + (B)	858 039	1 187 066	2 400 000	3 320 314	3 258 040	4 507 380	3 125 000
Attributions liées à la promotion du chef de la direction							
Parts de fonds restreintes complémentaires						625 000	
Parts liées au rendement de la caisse						500 000	
Rémunération directe totale pour l'exercice 2017						<u>4 383 040</u>	<u>5 632 380</u>



Les primes de rendement à long terme résiduelles du chef de la direction seront versées de la façon décrite à la page 81. Veuillez vous reporter au tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

Le 13 juin 2016, M. Wiseman a quitté ses fonctions à titre de président et chef de la direction. Il est demeuré conseiller principal auprès du conseil d'administration de l'Office jusqu'au 5 septembre 2016, et a continué à recevoir son salaire régulier pendant cette période. Dans le cadre de son accord de non-concurrence et de non-sollicitation, il recevra, en septembre 2017, un paiement calculé au prorata au titre de ses primes de rendement à long terme gagnées pour l'exercice 2014 dont les droits auront été acquis. En outre, les choix de M. Wiseman au titre du régime facultatif de primes de rendement différées demeureront en vigueur au sein du régime jusqu'à l'échéance.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION VISÉS

Les primes de rendement de l'équipe de la haute direction sont fondées sur les mêmes facteurs de performance globale de la caisse, de rendement des services/ groupes et de rendement individuel que ceux de tous les autres employés. Les primes de rendement à long terme résiduelles sont versées de la façon décrite à la page 82. Veuillez vous reporter au tableau 6 : Primes différées annuelles.

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2017.

TABLEAU 4 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE TOTALE DE L'EXERCICE 2017

	Salaire de base (A)	Performance globale de la caisse	Rendement du service/ du groupe/ individuel	Prime de rendement totale (B)	Prime acquise au cours de l'exercice	Prime différée	Rémunération directe totale (A) + (B)
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	395 000	589 664	1 218 278	1 807 940	903 970	903 970	2 202 940
<i>Tous les montants sont présentés en livres sterling</i>							
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe <i>Nommé le 21 juin 2016</i>	424 452	732 379	1 554 589	2 286 960	1 180 220	1 106 740	2 711 412
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	435 000	799 234	1 877 460	2 676 700	1 338 350	1 338 350	3 111 700
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	465 000	854 354	1 737 240	2 591 600	1 295 800	1 295 800	3 056 600
Graeme M. Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	455 000	836 000	1 756 400	2 592 400	1 296 200	1 296 200	3 047 400

À l'exclusion de la rémunération du président et chef de la direction sortant, la rémunération totale attribuée aux membres de la haute direction visés s'est élevée à 24,3 millions de dollars, soit une hausse de quatre pour cent par rapport à 23,4 millions de dollars pour l'exercice 2016.

Le tableau 5 ci-dessous présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Nom et titre	Exercice	Salaire ¹ (en dollars) A	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars) B	Primes différées ² (en dollars) C	Autres primes différées ³ D	Valeur des régimes de retraite (en dollars) E	Rémunération totale versée (y compris la prime versée au titre du régime de primes de rendement à long terme) (en dollars) A+B+ C+D+E+F	
							Toutes les autres formes de rému- nération ⁴ (en dollars) F	Rémunération totale versée (y compris la prime versée au titre du régime de primes de rendement à long terme) (en dollars) A+B+ C+D+E+F
Mark Machin^{5, 6, 7}	2017	651 608	1 927 890	1 927 890	1 125 000	420 804	108 581	6 161 773
Président et chef de la direction	2016	823 717	2 526 900	2 526 900		74 135	256 143	6 207 795
<i>Nommé le 13 juin 2016</i>	2015	660 690	1 724 144	–		59 462	224 905	2 669 201
Mark D. Wiseman⁸	2017	273 102				53 449	5 635	332 187
Ancien président et chef de la direction	2016	630 000	1 818 600	1 818 600		73 483	14 155	4 354 838
<i>A quitté ses fonctions le 13 juin 2016</i>	2015	515 000	1 875 400			61 125	13 945	2 465 470
Benita Warmbold	2017	395 000	903 970	903 970		40 813	11 794	2 255 547
Directrice générale principale	2016	387 500	943 900	943 800		42 230	11 641	2 329 071
et directrice financière	2015	347 500	915 600			38 535	9 009	1 310 644
Tous les montants sont présentés en livres sterling								
Alain Carrier^{5, 9, 10}	2017	452 009	1 248 560	1 106 740	1 000 000	62 701	19 381	3 889 390
Directeur général principal et chef,	2016	522 841	1 760 543	704 500		62 358	17 025	3 067 266
Placements internationaux; chef, Europe	2015	395 984	1 637 443			45 086	12 532	2 091 044
<i>Nommé le 21 juin 2016</i>								
Ed Cass⁵	2017	435 000	1 338 350	1 338 350		46 306	6 893	3 164 899
Directeur général principal	2016	430 000	1 319 100	1 319 100		47 456	6 819	3 122 475
et stratège en chef des placements	2015	350 000	1 362 400			38 822	6 538	1 757 760
Eric Wetlaufer	2017	465 000	1 295 800	1 295 800		50 401	35 945	3 142 946
Directeur général principal	2016	460 000	1 392 800	1 392 700		51 363	29 090	3 325 953
et chef mondial, Placements sur	2015	375 000	1 451 300			42 247	19 911	1 888 459
les marchés publics								
Graeme M. Eadie	2017	455 000	1 296 200	1 296 200		49 036	8 821	3 105 258
Directeur général principal	2016	450 000	1 398 450	1 398 400		50 068	8 748	3 305 666
et chef mondial,	2015	367 500	1 422 200			41 235	10 312	1 841 247
Placements en actifs réels								

- Des ajustements non récurrents ont été apportés aux salaires de l'exercice 2016 par suite de la refonte de la structure de rémunération réalisée au cours de l'exercice 2015.
- La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La prime fluctue selon la performance globale de la caisse sur la période d'acquisition des droits.
- Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles non récurrentes.
- Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, les frais de déplacement et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme, de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants. Pendant la durée de son affectation à Hong Kong, M. Machin a reçu une allocation de logement conformément aux pratiques de marché locales. Il a également reçu un remboursement de 17 000 dollars au titre de frais de déplacement.
- Le membre de la haute direction visé a choisi de différer une partie ou la totalité de sa prime acquise au cours de l'exercice 2017 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.
- La rémunération de M. Machin pour les exercices 2015, 2016 et 2017 (calculée au prorata pour la période allant du 1^{er} avril au 12 juin 2017) est convertie au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2017 (1 CAD pour 5,83 HKD).
- Dans le cadre de sa promotion à titre de président et chef de la direction et de son régime de rémunération lié à sa réaffectation à Toronto, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires pour un montant de 625 000 dollars canadiens et des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens à la date d'attribution.
- M. Wiseman est demeuré conseiller principal auprès du conseil d'administration de l'Office jusqu'au 5 septembre 2016, et a continué à recevoir son salaire régulier pendant cette période.
- Au moment de sa promotion au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux et chef, Europe, M. Carrier a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1 000 000 de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution seront acquis sur une période de trois ans.
- Dans le cadre de son contrat de travail initial, M. Carrier a reçu un paiement en trésorerie supplémentaire au titre de son salaire et de la prime acquise au cours de l'exercice. Ce contrat a pris fin au moment de sa promotion.

RÉMUNÉRATION ET PAIEMENTS FUTURS ESTIMATIFS

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement. Les droits relatifs à la partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime a été attribuée. La valeur de toutes les primes différées fluctue en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits. En vertu de l'ancien régime de primes de rendement à long terme, les droits au titre des primes étaient acquis après une période de quatre années suivant la date d'attribution, et ces primes étaient versées à ce moment. Le tableau 6 ci-dessous présente la partie différée des primes de rendement qui n'a pas été versée ainsi que les primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

TABLEAU 6 : PRIMES DIFFÉRÉES ANNUELLES

Nom	Type de prime	Année de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice ^{1,4} 2017	Paiements futurs estimatifs au moment où les droits seront acquis (en dollars) ²		
				2018	2019	2020
Mark Machin ^{3,5} Président et chef de la direction <i>Nommé le 13 juin 2016</i>	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme extraordinaire Prime de rendement à long terme	2017 2016 2015 2015 2014	 942 038 1 294 094 647 047 1 725 740	642 630 942 040 814 785 407 392	642 630 942 040	642 630
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme	2017 2016 2015 2014	 351 852 1 144 660 1 021 190	301 320 351 850 1 144 660	301 320 351 850	301 320
<i>Tous les montants sont présentés en livres sterling</i>						
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe <i>Nommé le 21 juin 2016</i>	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme	2017 2016 2015 2014	 262 640 1 021 946 1 272 830	368 910 262 640 1 021 946	368 910 262 640	368 910
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme extraordinaire	2017 2016 2015 2014 2014	 491 765 1 357 210 537 160	446 120 491 770 1 152 890	446 120 491 770	446 120
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme	2017 2016 2015 2014	 519 204 1 669 970	431 930 519 200 1 415 180	431 930 519 200	431 930
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Prime différée Prime différée Prime de rendement à long terme Prime de rendement à long terme	2017 2016 2015 2014	 521 329 1 725 880	432 070 521 330 1 349 670	432 070 521 330	432 070

1. Le régime de primes de rendement à long terme a été résilié dans le cadre de la refonte du régime de primes de rendement au cours de l'exercice 2015. Des paiements résiduels ont été effectués durant les exercices 2016 et 2017. Les derniers paiements résiduels seront versés à la fin de l'exercice 2018.

2. La valeur estimative actuelle des primes de rendement à long terme et des primes différées se fonde sur un rendement de la caisse de zéro pour cent pour les exercices futurs.

3. Les primes de M. Machin dont les droits n'ont pas été acquis sont converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2017 (1 CAD pour 5,83 HKD).

4. Sous réserve de son accord de non-concurrence et de non-sollicitation, M. Wiseman pourrait avoir droit à un paiement calculé au prorata au titre de ses primes de rendement à long terme.

5. Au moment de sa réaffectation à Toronto, M. Machin a reçu un paiement partiel au titre des primes de rendement à long terme qui ne lui avaient pas été versées correspondant à la valeur des primes gagnées lorsqu'il était en poste à Hong Kong.

RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

Les employés admissibles peuvent choisir de participer au régime facultatif de primes de rendement différées avant la clôture de l'exercice au cours duquel ils acquièrent la prime. La prime de rendement est ensuite versée à la fin d'une période de report de trois ans.

Le tableau 7 ci-dessous présente les montants différés au titre du régime facultatif de primes de rendement différées et les paiements futurs estimatifs à verser à chaque membre de la haute direction visé qui choisit de participer au régime. La valeur des paiements futurs est estimée au 31 mars 2017, selon les taux de rendement nets réels de la caisse du RPC et du portefeuille du service Placements privés pour les exercices 2016 et 2017. Nous présumons qu'aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 7 : MONTANT DIFFÉRÉ ET PAIEMENT ESTIMATIF AU TITRE DU RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

Nom	Année de report	Montant différé ¹ (en dollars)	Paiements estimatifs futurs à la fin des exercices		
			2018	2019	2020
Mark Machin Président et chef de la direction <i>Nommé le 13 juin 2016</i>	2017	710 078			710 078
Mark D. Wiseman ² Ancien président et chef de la direction <i>A quitté ses fonctions le 13 juin 2016</i>	2016	1 928 800		2 157 190	
	2015	1 875 400	2 168 150		
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	2016	707 930		791 757	
	2015	915 600	1 058 526		
Tous les montants sont présentés en livres sterling					
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe <i>Nommé le 21 juin 2016</i>	2017	590 110			590 110
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	2017	1 338 350			1 338 350
	2016	1 319 100		1 475 296	
	2015	1 362 400	1 575 073		
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	2016	349 630		391 030	
	2015	711 100	822 104		

1. Représente le montant initial différé.

2. Les choix de M. Wiseman au titre du régime facultatif de primes de rendement différées demeureront en vigueur au sein du régime jusqu'à l'échéance.

RÉGIMES DE RETRAITE

Comme il est décrit plus haut, tous les employés établis au Canada participent au régime de retraite régulier à cotisations définies et au régime complémentaire de retraite à cotisations définies. Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et la réglementation locale.

CONVENTION DE RETRAITE (CR)

Le chef de la direction participe à une convention de retraite (CR), une caisse de retraite non enregistrée à laquelle l'Office cotise chaque année. Le participant peut choisir parmi une gamme d'options de placement des fonds, comme pour le régime de retraite enregistré, qui est offert par le même promoteur. Dans le cadre de son nouveau régime de rémunération à titre de chef de la direction, une plus grande part de la rémunération globale de M. Machin lui sera versée sous forme de prestations de retraite.

Le tableau 8 ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2017, le passif total non capitalisé était de 924 262 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (1 142 372 dollars pour l'exercice 2016).

TABLEAU 8 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

Nom	Type de régime	Éléments rémunérateurs (en dollars)				
		Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars)	Éléments non rémunérateurs (en dollars) ^{1, 2}	À la fin de l'exercice (en dollars)
Mark Machin	Enregistré	0	20 274		20 801	41 075
Président et chef de la direction	Complémentaire	0	3 067	51		3 118
<i>Nommé le 13 juin 2016</i>	Convention de retraite	0	365 000		(178 168)	186 832
	Obligatoire ^{3, 5}	23 189	772	voir la note 6	772	24 734
	Facultatif ^{4, 5}	227 101	31 690	voir la note 6		258 791
Mark Wiseman	Enregistré	330 802	6 317		35 869	372 988
Ancien président et chef de la direction	Complémentaire	421 202	47 132	41 995		510 329
<i>A quitté ses fonctions le 13 juin 2016</i>						
Benita Warmbold	Enregistré	263 203	13 677		49 479	326 359
Directrice générale principale et directrice financière	Complémentaire	176 662	27 136	29 420		233 218
Tous les montants sont présentés en livres sterling						
Alain Carrier	Régime de retraite collectif autogéré	606 843	3 666		139 157	749 667
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	Paiement en trésorerie ⁷	0	59 035	voir la note 7		59 035
<i>Nommé le 21 juin 2016</i>						
Ed Cass	Enregistré	264 410	13 711		55 060	333 181
Directeur général principal et stratège en chef des placements	Complémentaire	195 450	32 596	40 168		268 213
Eric Wetlaufer	Enregistré	148 513	13 756		37 688	199 957
Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	Complémentaire	111 037	36 646	602		148 285
Graeme Eadie	Enregistré	347 349	13 741		68 228	429 317
Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Complémentaire	238 021	35 296	1 230		274 547

1. Représentent les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans le régime de retraite enregistré.

2. La convention de retraite de M. Machin représente les revenus de placement et les déductions fiscales gouvernementales au titre du régime.

3. M. Machin est devenu un membre actif non participant du Mandatory Provident Fund (MPF) de Hong Kong lors de son entrée en fonction à titre de chef de la direction; ce régime prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

4. L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

5. Ces données sont présentées en dollars canadiens. Au 31 mars 2017, le taux de change entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien était de 0,1716078.

6. Les revenus de placement ne sont pas divulgués par l'administrateur du régime.

7. M. Carrier a reçu une cotisation patronale sous forme de paiement en trésorerie en excédent du plafond annuel des prestations de retraite au Royaume-Uni, moins les retenues obligatoires et les cotisations de l'employeur à l'assurance nationale.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE POUR LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi du président et chef de la direction correspond à ce qui suit :

- > douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible (acquise au cours de l'exercice et différée);
- > un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la valeur de la prime de rendement calculée au prorata par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 21 mois pour le président et chef de la direction. Le président et chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement ainsi qu'aux primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, le président et chef de la direction renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, toutes les primes et tous les avantages font l'objet d'une renonciation.

Le président et chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition d'avoir occupé le poste de président pendant au moins cinq ans et d'avoir transmis un préavis officiel d'au moins six mois. La prime de rendement annuelle pour l'exercice au cours duquel il prend sa retraite est versée au prorata. Les droits non acquis relatifs aux primes différées continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi. Tous les avantages prennent fin à la date de la retraite.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE POUR LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION VISÉS

En cas de cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi des membres de la haute direction visés correspond à ce qui suit :

- > douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible acquise au cours de l'exercice;

- > un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la prime cible acquise au cours de l'exercice par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 24 mois pour Graeme Eadie et à 18 mois pour les autres membres de la haute direction visés. Les droits non acquis au titre de toute partie différée des primes de rendement et des primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme font l'objet d'une renonciation. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, l'employé renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non-sollicitation d'une durée de un an, les membres de la haute direction visés reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme ou d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et primes font l'objet d'une renonciation.

Les membres de la haute direction visés ont généralement le droit de prendre leur retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition qu'ils soient âgés d'au moins 55 ans et qu'ils travaillent pour l'Office depuis 10 ans.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de primes de rendement, à moins qu'ils aient mis fin à leur participation au régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 9 ci-dessous présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2017.

TABLEAU 9 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES¹

Nom	Années de service complètes	Indemnité de cessation d'emploi ²	Traitement des primes de rendement dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3, 4}
Mark Machin ⁵ Président et chef de la direction <i>Nommé le 13 juin 2016</i>	5	4 250 000	4 480 600
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	8	1 555 313	2 459 200
Tous les montants sont présentés en livres sterling			
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe <i>Nommé le 21 juin 2016</i>	9	1 935 000	2 393 200
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	9	1 957 500	3 176 800
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	5	1 976 250	3 385 200
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	11	2 730 000	3 340 700

1. Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale. Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2017. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.

2. Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

3. À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujéti aux conditions suivantes :

- le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits;
- le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.

4. Les primes dont les droits n'ont pas été acquis supposent un rendement net de zéro pour cent de la caisse du RPC pour les exercices futurs.

5. Les primes de M. Machin en dollars de Hong Kong dont les droits n'ont pas été acquis sont converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2017 (1 CAD pour 5,83 HKD).

Lettre du président du comité de la gouvernance

Nous croyons qu'une bonne gouvernance est essentielle à l'excellente performance à long terme de notre organisme. Elle permet également de veiller à la conformité avec les lois, les normes et le code de déontologie qui orientent toutes les activités de l'Office. Nous nous efforçons de respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, en appliquant ce que nous considérons comme les meilleures pratiques internationales de notre secteur et des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil évalue régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme par rapport aux attentes du secteur et des parties prenantes, aux exigences réglementaires changeantes et à l'évolution des meilleures pratiques internationales. Le comité supervise également l'évaluation annuelle du conseil et la planification de la relève des administrateurs. Nous examinons les titres et qualités des administrateurs et les exigences qui leur sont imposées, nous supervisons les programmes de perfectionnement continu des administrateurs et nous surveillons l'application du code de déontologie à l'échelle de l'Office. Le comité présente aussi ses recommandations au conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration.

Pour l'exercice 2017, mes collègues membres du comité de la gouvernance étaient les suivants : Robert Brooks, Pierre Choquette, Michael Goldberg (jusqu'en juin 2016), Tahira Hassan, Heather Munroe-Blum et Jackson Tai, qui a remplacé Michael Goldberg à titre de membre du comité lorsqu'il lui a succédé au sein du conseil en juin 2016.

RAPPORT SUR LES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017

La planification de la relève des administrateurs constitue l'une de nos principales responsabilités. Au cours des exercices 2016, 2017 et 2018, six administrateurs auront pris leur retraite et cinq autres auront été renommés ou remplacés.

Après avoir suivi le processus de nomination des administrateurs décrit à la page 88, et en nous fiant à nos processus stricts d'évaluation du conseil et d'évaluation par les pairs, nous avons recommandé le renouvellement du mandat de Douglas Mahaffy et de Kathleen Taylor. Nous cherchons à réduire les perturbations causées par les départs à la retraite en les échelonnant sur trois ans. Le premier administrateur non résident de l'Office, Jackson Tai, a été nommé au conseil en juin 2016 pour remplacer Michael Goldberg. John Montalbano et Ashleigh Everett ont été nommés au conseil en février 2017 pour occuper les sièges laissés vacants par Pierre Choquette et Nancy Hopkins. Nous avons recommandé un deuxième administrateur non résident pour remplacer Murray Wallace, et nous sommes activement à la recherche de remplaçants pour occuper les sièges qui seront libérés par Robert Brooks ainsi que par moi-même d'ici la fin de l'exercice. Nous avons également pris des mesures pour assurer le renouvellement des mandats de Heather Munroe-Blum, de Karen Sheriff et de Jo Mark Zurel.

Au cours de l'exercice 2017, le comité a recommandé que des changements soient apportés à la délégation de pouvoirs du conseil à l'intention de la direction, afin de refléter la croissance des activités de l'Office. En outre, certains changements liés à la rémunération des administrateurs sont entrés en vigueur à l'issue d'un examen exhaustif et approfondi de cette question en 2016. Ces changements favorisent une solide gouvernance grâce au recrutement et au maintien en poste d'administrateurs exceptionnels, et ils continuent de souligner et de refléter le mandat public de l'Office. Cet examen a permis d'officialiser la politique de rémunération des administrateurs et les principes de rémunération connexes de l'Office décrits à la page 90.

Au cours du prochain exercice, en plus de réaliser nos activités habituelles, nous viserons à terminer le renouvellement actuel du conseil et à accompagner les nouveaux administrateurs de sorte qu'ils puissent fournir un apport optimal.

Le président du comité de la gouvernance,



Ian A. Bourne

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Une des responsabilités essentielles du conseil est de préserver et d'améliorer 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.

Le conseil est aussi responsable de la gérance de l'Office, notamment de la supervision des activités du chef de la direction et de la gestion des risques d'entreprise.

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

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes :

- > nommer le président et chef de la direction et évaluer annuellement son rendement en plus de surveiller la planification de la relève;
- > établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction;
- > définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme;
- > examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement;
- > approuver les cibles et les limites établies à l'égard du risque de placement;
- > examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels;
- > nommer l'auditeur externe de l'Office;
- > 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, et surveiller la conformité à ce code;
- > évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs;
- > établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses;
- > examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Par ailleurs, les administrateurs approuvent les directives relatives au maintien en poste des gestionnaires de placement externes ainsi qu'aux opérations de placement importantes, et examinent régulièrement le portefeuille de placement et les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée ci-dessous.

Un des éléments importants 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 placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le conseil s'assure que le mandat de l'Office lié exclusivement au placement est mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de

leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a été signalé. Le code de déontologie prévoit également l'établissement d'un processus permettant de déterminer, de réduire au minimum et de résoudre les conflits d'intérêts financiers afin que les administrateurs, les dirigeants et les employés soient en mesure de s'acquitter efficacement de leurs responsabilités tout en maintenant leur intégrité et, dans le cas des administrateurs, de reconnaître les cas où ils pourraient avoir un conflit d'intérêts systémique.

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 intitulé « Participation aux réunions du conseil », à la page 92, illustre la composition des comités.

Le **comité de placement** supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve l'engagement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, et approuve les opérations de placement d'envergure. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le **comité de vérification** surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il surveille la fonction de vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite des employés, et transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial des dossiers, des systèmes et des pratiques de l'Office exigé par la loi et effectué tous les six ans par un auditeur externe nommé par le conseil et recommandé par le comité de vérification. L'examen spécial effectué par Deloitte au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Dans son rapport, Deloitte a conclu que les systèmes et pratiques évalués durant la période visée par l'examen ne présentaient aucune déficience importante. Un exemplaire du rapport de l'examen spécial et du rapport de l'examineur spécial est accessible sur le site Web de l'Office. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente, ainsi qu'avec le chef de la direction et le chef de l'exploitation.

Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève de la direction. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération, qui commence à la page 70.

Le **comité de la gouvernance** veille à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter. Il fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la planification de la relève du conseil, la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération 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 l'ensemble du conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

Nous sommes d'avis que la diversité est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et compétences. La proportion hommes-femmes constitue un élément important. À l'heure actuelle, cinq femmes agissent à titre d'administratrices, dont Heather Munroe-Blum, qui est la présidente du conseil. Les femmes comptent pour environ 40 pour cent des membres du conseil.

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 l'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 des dirigeants de même que leur nomination nécessitent également l'approbation du conseil.

ASSURER L'EFFICACITÉ DU CONSEIL

GÉRER AVEC PRUDENCE LE RENOUVELLEMENT DU CONSEIL

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans. Chaque administrateur peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Afin d'assurer de bonnes pratiques de gouvernance, le conseil gère le renouvellement et la continuité de manière prudente en veillant à ce que plusieurs administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps demeurent en poste lorsque le mandat d'autres administrateurs prend fin et que de nouveaux administrateurs font leur entrée au sein du conseil.

Au cours de l'exercice 2017, le conseil a fait en sorte d'assurer une transition harmonieuse alors que les mandats d'un certain nombre d'administrateurs tiraient à leur fin et que de nouveaux administrateurs se joignaient au conseil.

Trois membres, qui siégeaient depuis longtemps au conseil, ont quitté leurs fonctions à la fin de leur mandat au cours de l'exercice considéré : Pierre Choquette, Michael Goldberg et Nancy Hopkins. Ils ont été remplacés par Jackson Tai, Ashleigh Everett et John Montalbano, qui ont chacun une expérience d'affaires et des antécédents professionnels différents.

Par ailleurs, le conseil collabore avec les gérants de l'Office pour établir un rythme prudent de renouvellement perpétuel de ses membres. Un tel renouvellement continuera de contribuer à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions, mais il doit s'effectuer de façon efficace et prudente.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'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.

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 efficacement ses objectifs. Afin de respecter les pratiques en matière de gouvernance de l'Office qui en font un chef de file dans le domaine de la surveillance de la gestion de régimes de retraite du secteur public, le processus de nomination des administrateurs repose sur les principes suivants : le mérite, l'ouverture, la transparence et la diversité. Ce processus est conforme à notre modèle de gouvernance qui permet de constituer un conseil d'administration indépendant et qualifié.

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'agences de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour s'assurer de respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, à compter de septembre 2016, le conseil a affiché sur le site Web de l'Office un avis sur les possibilités de nomination afin que le public puisse prendre connaissance du calendrier des prochaines nominations au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur, et que les personnes intéressées puissent présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par l'agence de recrutement de cadres externe afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats. L'analyse des compétences décrite ci-dessus sert à définir les critères utilisés pour évaluer les candidatures présentées par l'agence de recrutement de cadres et soumises en réponse à l'avis sur les possibilités de nomination. Outre l'analyse des compétences, la diversité constitue un aspect important pour assurer la formation d'un conseil d'administration qualifié. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures de l'Office, qui les examine et soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences réelles au sein du conseil afin de s'assurer que les décisions relatives à la nomination et au renouvellement de mandats sont prises de façon à faire en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs assure actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau à la page 89 présente en détail l'analyse des compétences des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2017.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, qui présente les antécédents et l'expérience d'affaires et l'expérience financière de chaque administrateur, se trouve aux pages 94 à 96.

ORIENTATION ET PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il comprend plusieurs séances d'information générale d'une journée chacune qui présentent l'Office, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Les administrateurs peuvent participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider davantage leur connaissance de l'organisme.

		Ian Bourne	Robert Brooks	Ashleigh Everett	Tahira Hassan	Doug Mahaffy	John Montalbano	Heather Munroe-Blum	Karen Sheriff	Jackson Tai	Kathleen Taylor	Murray Wallace	Jo Mark Zurel
	Domaine d'expérience et d'expertise												
	Gouvernance	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Leadership de cadre dirigeant	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Gestion de placements	Gestion d'actifs		X		X	X	X			X			
	Banques/banques d'investissement		X	X		X	X			X	X	X	
	Assurance											X	
	Marchés financiers	X	X			X	X			X			
	Gestion des dépenses d'investissement	X			X					X	X		X
	Gestion des risques	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X
	Comptabilité/finance	X	X		X	X	X			X	X	X	X
	Développement d'affaires et restructuration d'entreprise	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
	Gouvernement/réglementation/politique publique	X						X				X	
	Affaires internationales	X	X		X	X		X		X	X	X	X

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités, les nouveaux enjeux internationaux et les pratiques de gouvernance d'entreprise. Des séminaires spéciaux de perfectionnement animés par des experts externes et internes s'ajoutent aux réunions qui sont tenues régulièrement.

Les administrateurs sont encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des régions du monde dans lesquelles l'Office investit. Au cours des derniers exercices, plusieurs administrateurs se sont rendus dans certains de nos bureaux à l'étranger et ont obtenu des données précieuses concernant les risques économiques et géopolitiques que posent ces régions. Ces déplacements leur ont permis de mieux connaître les divers défis et les diverses conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'extérieur de l'Amérique du Nord. En juin 2016, le conseil s'est réuni à Londres, au Royaume-Uni, ce qui a donné l'occasion aux administrateurs d'examiner en personne les activités de l'Office dans cette ville. Ces séances du conseil étaient constituées de volets de formation interne et externe axés sur les stratégies et les placements européens de l'Office ainsi que sur les développements économiques et politiques régionaux ayant une incidence sur celui-ci.

Compte tenu de la taille de l'Office et de la croissance des actifs de la caisse, les membres du conseil continueront de participer à des programmes de formation de ce type, qui constituent une partie essentielle de leurs responsabilités en matière de gouvernance.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. 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'amélioration.

L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée 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 dirigée 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 dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Le conseil a considéré cette situation d'administration de liaison et a déterminé que ce lien ne nuit pas à l'exercice du jugement indépendant des administrateurs.

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

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. 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, en gérant de manière appropriée les 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, des catégories d'actifs et des programmes dans lesquels est investi l'actif du RPC. Le conseil approuve ces indices pour l'ensemble de la caisse et s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités significatives, 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.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, qui se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement. La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant.

Bien que les changements antérieurs apportés à la rémunération des administrateurs aient donné lieu à de modestes ajustements des honoraires annuels et des jetons de présence, le cadre de rémunération des membres et du président du conseil est demeuré en grande partie inchangé depuis que le premier conseil d'administration de l'Office a été établi en 1999. Le conseil estimait que d'y apporter des modifications progressives et continues ne servirait pas les intérêts de l'Office à long terme.

Par conséquent, comme en fait état le rapport annuel de 2016 de l'Office, dans le but de favoriser les meilleurs intérêts à long terme de l'Office et de ses cotisants et bénéficiaires, le conseil a entrepris un examen exhaustif et approfondi de la rémunération des administrateurs au cours de l'exercice 2016. L'objectif du conseil consistait à déterminer une approche contemporaine à l'égard de la rémunération des administrateurs qui assurerait la capacité de l'Office à recruter et à maintenir en poste des administrateurs extrêmement qualifiés provenant du Canada et de partout dans le monde et dotés des compétences diversifiées et de la vaste expertise en affaires et en placements nécessaires pour surveiller efficacement la croissance mondiale de cet organisme de plus en plus complexe. La mise en œuvre de cette structure de rémunération améliorée, qui s'effectuera sur une période de deux ans, a été entamée en avril 2016. Grâce à cette structure, les administrateurs toucheront une rémunération concurrentielle compatible avec leurs responsabilités, tout en demeurant conscients que les activités de l'Office doivent être exercées en fonction des intérêts du public. La politique de rémunération des administrateurs de l'Office se présente comme suit.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La défense des intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gérance et la surveillance efficaces de l'Office. Le conseil maintient une politique de rémunération qui reflète les meilleures pratiques de gouvernance, permet le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience internationales importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements, et tient compte du temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches. Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales de l'Office et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

PRINCIPES DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS DE L'OFFICE

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités.

Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs de l'Office, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'un candidat au poste d'administrateur de l'Office.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi l'Office afin qu'il serve les millions de cotisants au programme obligatoire du RPC; la rémunération des administrateurs doit donc tenir compte d'un mandat distinct de celui d'autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.

Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs de l'Office sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mandat public.

III. Temps exigé

La structure de rémunération doit tenir compte du nombre différent d'heures que chacun des administrateurs doit consacrer aux tâches liées à son rôle au sein du conseil.

Le conseil doit envisager et concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement de se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

L'Office est un organisme de gestion de placements international complexe et est à juste titre considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.

Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et l'Office doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans trois marchés des talents cibles : 1) les caisses de retraite et les gestionnaires d'actifs canadiens de moindre envergure; 2) les grands gestionnaires d'actifs canadiens et les conseils d'administration des 100 sociétés les plus importantes inscrites à la Bourse de Toronto; 3) les 20 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Toronto et les multinationales et gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni.

V. Taux de réduction approprié par rapport à l'indice de référence

Un niveau de rémunération entièrement fondé sur le marché n'est pas approprié en raison du mandat public de l'Office (comme il est décrit au principe II).

Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué.

Le tableau suivant présente les changements apportés à la rémunération des administrateurs qui sont entrés en vigueur le 1^{er} avril 2016 et dont la mise en œuvre s'étendra jusqu'à l'exercice 2018.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Exercice 2016	Première année (exercice 2017)	Deuxième année (exercice 2018)
Honoraires annuels			
Présidente du conseil ¹	160 000 \$	195 000 \$	230 000 \$
Administrateurs	35 000 \$	50 000 \$	65 000 \$
Présidents de comité, honoraires supplémentaires	12 500 \$	15 000 \$	15 000 \$
Jetons de présence			
Jetons de présence aux réunions en personne	1 500 \$	1 750 \$	2 000 \$
Jetons de présence aux conférences téléphoniques ²	750 \$	875 \$	1 000 \$
Remboursement des frais de déplacement par réunion			
Déplacement aller seulement de 1 à 3,5 heures		500 \$	500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 à 6,5 heures ou à l'étranger		1 500 \$	1 500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures		2 500 \$	2 500 \$

1. En ce qui concerne la présidente du conseil, la rémunération continuera de correspondre à des honoraires annuels fixes pour tenir compte de la différence entre son rôle et celui des administrateurs. La présidente du conseil aura cependant droit au remboursement des frais de déplacement relatifs à sa participation aux réunions régulières prévues au calendrier ainsi qu'à des jetons de présence lorsqu'elle siège à un comité ad hoc.

2. Lorsque les réunions sont tenues par téléphone et portent généralement sur un ou deux sujets.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2017. En outre, cinq réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, six réunions régulières prévues au calendrier du CRHR et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance ont été tenues durant l'exercice. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Par ailleurs, le conseil et ses comités ont tenu un certain nombre de réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou procéder à des approbations, dont certaines étaient prévues à un moment où les administrateurs ne pouvaient pas tous être présents en raison d'engagements préexistants. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2017 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

Administrateur	Réunion du conseil ¹	Comité de placement ²	Comité de vérification ³	Comité de la gouvernance ⁴	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) ⁵
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil ¹⁷	12/12	11/11	5/5	7/7	12/12
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance ¹³	11/12	11/11	1/1	7/7	12/12
Robert Brooks ¹⁵	12/12	11/11	5/5	7/7	3/3
Pierre Choquette ^{6, 15}	12/12	10/10	4/5	7/7	4/5
Ashleigh Everett ⁷	–	1/1	–	–	–
Michael Goldberg ⁸	3/3	2/2	1/1	1/1	–
Tahira Hassan ¹³	12/12	11/11	1/1	7/7	12/12
Nancy Hopkins ^{9, 14}	10/12	10/10	5/5	1/1	11/12
Douglas Mahaffy ¹⁴	12/12	10/11	–	1/1	11/12
John Montalbano ¹⁰	–	1/1	–	–	–
Karen Sheriff, présidente du CRHR ¹⁴	11/12	10/11	–	1/1	12/12
Jackson Tai ^{11, 12, 15, 16}	8/9	8/9	4/4	5/5	6/7
Kathleen Taylor ¹⁴	11/12	10/11	5/5	1/1	11/12
Murray Wallace ¹⁴	12/12	11/11	5/5	1/1	10/12
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification ^{14, 15}	11/12	11/11	5/5	1/1	2/3

1. Sept réunions en personne et cinq réunions par téléconférence.

2. Sept réunions en personne et quatre réunions par téléconférence.

3. Cinq réunions en personne.

4. Sept réunions en personne.

5. Six réunions en personne et six réunions par téléconférence.

6. A quitté le conseil le 12 février 2017.

7. S'est jointe au conseil le 13 février 2017.

8. A quitté le conseil le 1^{er} juin 2016.

9. A quitté le conseil le 12 février 2017.

10. S'est joint au conseil le 13 février 2017.

11. S'est joint au conseil le 1^{er} juin 2016.

12. S'est joint au comité de vérification et au comité de la gouvernance le 22 juin 2016.

13. A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation.

14. A assisté à une réunion du comité de la gouvernance sur invitation.

15. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.

16. M. Tai a assisté à toutes les réunions des comités et du conseil, à l'exception des réunions de juin 2016 qui ont eu lieu immédiatement après sa nomination. M. Tai n'a pu assister à ces réunions en raison de conflits d'horaire survenus avant sa nomination.

17. Bien qu'elle ne soit pas membre du comité d'audit ni du CRHR, M^{me} Munroe-Blum a assisté à toutes les réunions de ces comités en sa qualité de présidente du conseil.

Au cours de l'exercice 2017, tous les membres du conseil ont siégé au comité ad hoc de la relève du chef de la direction. Ce comité avait pour objectif de procéder à une recherche exhaustive de candidats internes et externes afin de nommer un nouveau chef de la direction. Le travail de ce comité a donné lieu à la nomination du chef de la direction actuel de l'Office, M. Mark Machin.

De plus, le conseil a formé un comité ad hoc pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur. Le comité était formé de M. Bourne, de M^{me} Munroe-Blum, de M^{me} Hassan et de M. Brooks. Le comité avait pour objectif de passer en entrevue des candidats potentiels et de recommander des candidats au comité des candidatures externe.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS POUR L'EXERCICE 2017

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2017 était composée comme suit :

Administrateur	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités ¹ (en dollars)	Frais de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil et présidente du comité de placement	195 000	16 625	12 500	224 125
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance et président du comité ad hoc de recherche de candidats canadiens et étrangers au poste d'administrateur	65 000	76 125	17 000	158 125
Robert Brooks	50 000	70 000	2 500	122 500
Pierre Choquette ²	43 452	59 500	4 000	106 952
Ashleigh Everett ³	6 548	875	–	7 423
Michael Goldberg ⁴	8 333	16 625	4 000	28 958
Tahira Hassan	50 000	73 500	2 500	126 000
Nancy Hopkins ²	43 452	59 500	5 000	107 952
Douglas Mahaffy	50 000	51 625	3 000	104 625
John Montalbano ³	6 548	875	–	7 423
Karen Sheriff, présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération	65 000	57 750	2 500	125 250
Jackson Tai ⁵	41 667	47 250	5 000	93 917
Kathleen Taylor	50 000	61 250	2 500	113 750
Murray Wallace	50 000	65 625	6 500	122 125
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification	65 000	50 750	6 000	121 750
Total	790 000	707 875	73 000	1 570 875

1. Ces jetons de présence comprennent les jetons relatifs à la participation à des réunions de comités ad hoc. Au cours de l'exercice 2017, il y avait deux comités ad hoc du conseil d'administration, l'un d'eux étant doté d'un sous-comité : un comité ad hoc responsable de la recherche d'administrateurs et le comité ad hoc de la relève du chef de la direction, qui était doté d'un sous-comité. Le comité ad hoc responsable de la recherche d'administrateurs a tenu quatre réunions en personne et une téléconférence. Le comité ad hoc de la relève du chef de la direction a tenu deux réunions en personne et quatre téléconférences, et son sous-comité, une réunion en personne et une téléconférence.

2. Pierre Choquette et Nancy Hopkins ont quitté le conseil le 12 février 2017.

3. Ashleigh Everett et John Montalbano se sont joints au conseil le 13 février 2017.

4. Michael Goldberg a quitté le conseil le 1^{er} juin 2016.

5. Jackson Tai s'est joint au conseil le 1^{er} juin 2016.

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 une expérience dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie de l'Office a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est 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.

Nous avons pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que la prestation de services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. 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 de déontologie établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions 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.

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 accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de promotion du code de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Chaque année, l'Office organise, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces séances continueront d'avoir lieu tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

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 renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, 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.

Conseil d'administration¹



HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE^{1*, 2}

Administratrice de sociétés et chercheure en politique publique | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010 | Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

A été pendant plus de 10 ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill. Ancienne vice-présidente (Recherche et relations internationales) de l'Université de

Toronto. Actuellement membre du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada (dont elle préside le comité de gouvernance d'entreprise), du Groupe CGI et de la Fondation Gairdner (dont elle est la vice-présidente). Actuellement membre du conseil du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford et membre de la Commission trilatérale. A siégé, entre autres, aux conseils d'administration des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc. et d'Hydro One (Ontario), et a été membre du conseil du président de la New York Academy of Sciences, du Conference Board du Canada et de l'Institut C.D. Howe. A reçu de nombreux diplômes honorifiques et prix de distinction à l'échelle nationale et internationale. Officière de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec et membre à titre spécial de la Société royale du Canada. Forte de ses réalisations dans les domaines scientifique, universitaire et clinique, elle compte plus de 25 années d'expérience à des postes de leadership administratif, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration à titre de membre de comités de direction, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, des finances et de la gestion des risques dans le secteur des entreprises et le secteur des organismes sans but lucratif.



IAN A. BOURNE^{1, 2*, 4}
Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007.

Président du conseil de Ballard Power Systems Inc., membre du conseil d'administration de Hydro One Limited, de Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien président du conseil du Groupe SNC-Lavalin inc. et ancien membre du conseil d'administration

de Canadian Oil Sands Limited. 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 plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien membre du conseil d'administration de TransAlta Énergie, S.E.C. A acquis une expertise en finances au sein de grandes sociétés ainsi qu'une expérience en gouvernance d'entreprise et sur la scène internationale à Paris et à Londres.



ROBERT L. BROOKS^{1, 2, 3}
Administrateur de sociétés | Toronto (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 cette 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 d'Integrated Asset Management Corp. Administrateur de Hamilton Capital Partners Inc. 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.

Membres des comités

1. Comité de placement
2. Comité de la gouvernance
3. Comité de vérification
4. Comité des ressources humaines et de la rémunération
5. Au moment de sa nomination
- * Occupe la fonction de président

1. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2017. MM. Choquette et Goldberg et M^{me} Hopkins ont quitté le conseil et leurs comités respectifs au cours de l'exercice 2017.



PIERRE CHOQUETTE^{1, 2, 3}

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)⁵ | Membre du conseil depuis février 2008. A quitté le conseil en février 2017, à la fin de son mandat.

Chef de la direction et administrateur de Methanex Corporation de 1994 à 2004, et président du conseil d'administration de 2002 à 2012. En tant que chef de la direction de Methanex, s'est vu attribuer 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 d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), d'Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation 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 à l'échelle internationale 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 de différents comités de conseils d'administration.



ASHLEIGH EVERETT
Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés | Winnipeg (Manitoba) | Membre du conseil depuis février 2017.

Présidente, secrétaire générale et administratrice de Royal Canadian Securities Limited, la société de portefeuille de Royal Canadian Properties Limited, de Domo Gasoline Corporation Ltd. et de L'Eau-1 Inc. Ancienne administratrice de La Banque de Nouvelle-Écosse (présidente du comité

de gouvernance et du régime de retraite) et de Manitoba Telecom Services (présidente du comité de régie d'entreprise et des candidatures). Actuellement membre de l'Équipe d'entreprise du premier ministre de la province du Manitoba. A acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration de sociétés de télécommunications et de services financiers du secteur public à titre de membre de comités de direction et de gestion des risques, de comités de gouvernance et de retraite et de comités de ressources humaines et de rémunération. Possède de l'expérience en matière de risque et de gouvernance à l'échelle internationale. Compte plus de 25 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieure au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.



MICHAEL GOLDBERG^{1, 2, 3}
Économiste, Ph. D. | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2008. A quitté le conseil en juin 2016, à la fin de son mandat.

Professeur en résidence à la Fondation Asie Pacifique du Canada, agrégé supérieur à l'Institute of Asian Research de l'Université de la Colombie-Britannique, professeur et doyen émérite de la Sauder School of Business de la UBC et

ancien vice-président associé – Volet international, ayant passé 37 ans à la faculté de cette université. Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, réseau international de 12 universités axées sur la recherche. Ancien membre du comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances. Président du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur du Canadian Institute for Global Strategic Partnerships et de Liberty Living. Ancien président du conseil d'administration de la Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovinc Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Administrateur de Resource Works, organisme sans but lucratif qui fait la promotion de la compréhension des ressources naturelles au sein de l'économie de la Colombie-Britannique. Président et membre du conseil d'administration de Vankic China Investment. Conseiller pour le CBD Global Equity Fund. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., d'Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, fonds immobilier international établi au Luxembourg. Titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de la Californie à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de rémunération.

**TAHIRA HASSAN^{1, 2, 4}**

Administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis février 2015.

Administratrice externe au conseil d'administration de Brambles Limited. Membre du conseil de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur à l'échelle internationale, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieure, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier. Comptable en management accréditée au Canada. Fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni. Compte plus de 36 années d'expérience au Canada et à l'étranger, notamment au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans le domaine des affaires et au sein de divers conseils d'administration.

**NANCY HOPKINS^{1, 3, 4}**

Avocate | Saskatoon (Saskatchewan) | Membre du conseil depuis septembre 2008. A quitté le conseil en février 2017, à la fin de son mandat.

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. A obtenu son titre IAS.A en 2016. Membre des conseils d'administration de GrowthWorks Commercialization

Fund Inc. (présidente du comité d'audit), de l'Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés de capitaux, de CPA Canada, de Canada West Foundation, et de la Société de l'arthrite. Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan et du conseil de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan; ancienne présidente du conseil de la Saskatchewan Police Commission et ancienne membre du conseil de Cameco Corporation. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, 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.

**DOUGLAS W. MAHAFFY^{1, 4}**

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009.

A pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier

vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Membre du comité de placement du Sunnybrook Health Sciences Centre. Compte plus de 40 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

**JOHN MONTALBANO**

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2017.

Chef de la direction de RBC Gestion mondiale d'actifs de 2008 à 2015. Il a été auparavant président de Phillips, Hager & North gestion de placement et vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine. Membre des conseils d'administration d'un certain nombre de sociétés, dont Canylst Financial Modeling Corporation, Wize Monkey Inc. et Eupraxia Pharmaceuticals Inc. Détient le titre d'analyste financier agréé. Il porte le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation et a reçu un doctorat honorifique de la Emily Carr University. Possède près de 30 ans d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs, ainsi qu'une vaste expérience à titre de cadre supérieur. A notamment veillé à l'atteinte d'une croissance annuelle à deux chiffres au cours de ses sept années à titre de chef de la direction de la nouvelle entité RBC Gestion mondiale d'actifs, qui est devenue l'une des 50 principales sociétés mondiales de gestion d'actifs.

**KAREN SHERIFF^{1, 4*}**

Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse) | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Présidente et chef de la direction de Q9 Networks de janvier 2015 à octobre 2016. Ancienne présidente et chef de la direction ainsi qu'ancienne chef de l'exploitation de Bell Aliant. A auparavant occupé plusieurs postes à Bell Canada, à savoir ceux de présidente, Petites et moyennes entreprises,

de chef de marketing et de première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. A exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Membre des conseils d'administration de WestJet Airlines Ltd. et de BCE Inc. (Bell Canada). A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant Inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées Inc., d'Aliant Inc. et de Teknion Corporation. Présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art de 2006 à 2016. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. Possède une vaste expérience à des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour de grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.

**JACKSON TAI^{1, 2, 3}**

Administrateur de sociétés | Greenwich (Connecticut, États-Unis) | Membre du conseil depuis juin 2016.

Ancien chef de la direction et vice-président du conseil de DBS Bank Ltd, où il a auparavant occupé les postes de président et chef de l'exploitation et de directeur financier.

A travaillé pendant 25 ans au sein de la division des services bancaires d'investissement de J.P. Morgan & Co. Incorporated

et a occupé divers postes de cadre supérieur, dont celui de chef des marchés financiers du Japon. A mis sur pied les services bancaires de placements immobiliers mondiaux de la société, et a occupé les postes de responsable principal pour la région de l'Asie-Pacifique et l'ouest des États-Unis. Actuellement administrateur externe au sein de plusieurs conseils d'administration, notamment ceux de HSBC Holdings PLC, d'Eli Lilly & Company, de Royal Philips N.V. et de Mastercard Incorporated. Est également fiduciaire du Rensselaer Polytechnic Institute et administrateur du Metropolitan Opera. A acquis une solide expérience sur le terrain en matière d'exploitation et de gouvernance en Asie, notamment en Chine, à Singapour et au Japon. M. Tai a connu une brillante carrière au sein des services bancaires et des marchés financiers, et possède de l'expérience en matière de placements et d'évaluation des risques. Il a par ailleurs acquis de l'expérience en matière de gouvernance à l'échelle mondiale à titre de membre de conseils d'administration en activité, apportant son point de vue sur les États-Unis, l'UE et la Chine.

Conseil d'administration' (suite)



KATHLEEN TAYLOR, C.M., B.A. (spéc.), J.D., MBA^{1,3,4}
Cadre internationale, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2013.
 Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et membre du conseil depuis 2001. Présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016.

Administratrice du Groupe Adecco depuis avril 2015. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts, ayant acquis plus de 24 années d'expérience dans le monde des affaires à l'échelle internationale. Avant de se joindre à Four Seasons, a exercé le droit des titres de société et de la concurrence chez Goodmans, LLP et a été détachée pendant un an à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. A reçu le titre de membre de l'Ordre du Canada (2016). Titulaire d'un doctorat honorifique en lettres de la Mount Saint Vincent University (2015) et de doctorats honorifiques en droit de l'Université Trent (2016) et de l'Université York (2014). Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine *Hotels* (2011). Nommée membre du Marketing Hall of Legends du Canada en 2010. Lauréate de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law pour souligner une carrière exceptionnelle (2010) et du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business (2001). M^{me} Taylor est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business, d'un diplôme en droit de la Osgoode Hall Law School, ainsi que d'un baccalauréat ès arts spécialisé de l'Université de Toronto. Elle possède plus de 25 ans d'expérience à titre de cadre internationale. Dans le cadre de ses fonctions, elle a supervisé des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure. Elle possède également une expertise en négociation et de solides compétences en gestion des relations qui ont contribué à l'évolution d'une entreprise emblématique avec le soutien de près d'une centaine de partenaires en matière de propriété et de développement dans le monde.



D. MURRAY WALLACE^{1,3,4}
Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario | London (Ontario) | Membre du conseil depuis avril 2007.
 Président exécutif du conseil d'administration du Groupe Financier Horizons, un agent général principal dans le secteur de l'assurance vie, depuis le 1^{er} août 2014. Ancien chef de la direction de Granite Global Solutions Inc., une société offrant des services en matière d'assurance, et ancien président

d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur d'Echelon Financial Holdings Inc. A notamment été administrateur d'Axia NetMedia Corporation, de Terravest Income Fund, de Critical Outcome Technologies Inc., de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances 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 avec les gouvernements.



JO MARK ZUREL^{1,3*}
Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse à toutes sortes d'entreprises, notamment à des entreprises en démarrage et à des sociétés en forte croissance du Canada atlantique.

De 1998 à 2006, a été vice-président principal et directeur des finances de la CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Copper, de Major Drilling Group International Inc., de Propel ICT et de Fortis Inc. Exerce ou a récemment exercé des activités de bénévolat en tant que président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, de la Chambre de commerce de St. John's, de Jeunes entreprises de Terre-Neuve-et-Labrador et de la campagne de capitalisation de la Croix-Rouge. En 2015, sa femme et lui ont été nommés philanthropes exceptionnels de Terre-Neuve-et-Labrador. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

Membres des comités

1. Comité de placement
 2. Comité de la gouvernance
 3. Comité de vérification
 4. Comité des ressources humaines et de la rémunération
 5. Au moment de sa nomination
- * Occupe la fonction de président

1. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2017. MM. Choquette et Goldberg et M^{me} Hopkins ont quitté le conseil et leurs comités respectifs au cours de l'exercice 2017.

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

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

Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière. Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et 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 dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et de la directrice financière, tel qu'il est expliqué à la page 69 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2017.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

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

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,

La directrice générale principale et directrice financière,



Mark G. Machin



Benita M. Warmbold

Toronto (Ontario)
Le 11 mai 2017

Certificat de placement

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

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office.

Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Jo Mark Zurel

Toronto (Ontario)
Le 11 mai 2017

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2017, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de l'actif net et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, de même qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS) ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers consolidés ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi) et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada conformément à l'alinéa 39(1) c) de la Loi présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte S. E. N. C. R. L./s. r. l.

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Le 11 mai 2017

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Actif		
Placements (note 2)	377 477 \$	345 319 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	3 234	2 627
Locaux et matériel	348	356
Autres actifs	131	113
Total de l'actif	381 190	348 415
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	60 200	65 379
Montants à payer au titre des opérations en cours	3 631	3 431
Créditeurs et charges à payer	682	664
Total du passif	64 513	69 474
Actif net	316 677 \$	278 941 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social (note 6)	– \$	– \$
Bénéfice net d'exploitation accumulé	178 875	145 436
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	137 802	133 505
Actif net	316 677 \$	278 941 \$

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

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,

Le président du comité de vérification,



Heather Munroe-Blum



Jo Mark Zurel

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2017	31 mars 2016
Revenu de placement	36 273 \$	11 774 \$
Frais de gestion des placements	(1 464)	(1 330)
Coûts de transaction	(447)	(437)
Revenu de placement net (note 8)	34 362 \$	10 007 \$
Charges de personnel	625	594
Frais généraux	244	231
Services professionnels	54	51
Charges d'exploitation (note 9)	923	876
Bénéfice net d'exploitation	33 439 \$	9 131 \$

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

État consolidé des variations de l'actif net

(en millions de dollars canadiens)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	Bénéfice net d'exploitation accumulé	Total de l'actif net
Au 1^{er} avril 2015	10	– \$	128 318 \$	136 305 \$	264 623 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	9 131	9 131
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	38 406	–	38 406
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(33 219)	–	(33 219)
Solde au 31 mars 2016	10	– \$	133 505 \$	145 436 \$	278 941 \$
Au 1^{er} avril 2016	10	– \$	133 505 \$	145 436 \$	278 941 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	33 439	33 439
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	39 517	–	39 517
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(35 220)	–	(35 220)
Solde au 31 mars 2017	10	– \$	137 802 \$	178 875 \$	316 677 \$

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

Tableau consolidé des flux de trésorerie

	Pour les exercices clos les	
(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	33 439 \$	9 131 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	30	30
Incidences des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(16)	18
Pertes (profits) latent(e)s sur les passifs liés au financement par emprunt	906	(1 011)
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(21 684)	(29 434)
(Augmentation) diminution des montants à recevoir au titre des opérations en cours	(607)	281
(Augmentation) des autres actifs	(10)	(22)
(Diminution) augmentation des passifs liés aux placements	(9 484)	9 219
Augmentation des passifs liés au financement par emprunt	3 374	6 610
Augmentation (diminution) des montants à payer au titre des opérations en cours	200	(2 656)
Augmentation des créditeurs et charges à payer	43	103
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	6 191	(7 731)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	39 517	38 406
Transferts au Régime de pensions du Canada	(35 220)	(33 219)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	4 297	5 187
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Cessions de locaux et de matériel	1	3
Acquisitions de locaux et de matériel	(23)	(42)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(22)	(39)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	10 466	(2 583)
Incidences des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	16	(18)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	5 594	8 195
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	16 076	5 594
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie détenue à des fins d'exploitation ¹	68	60
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ²	16 008	5 534
Total	16 076 \$	5 594 \$

1. Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

2. Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.

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

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les actifs et les passifs de placement de l'Office :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Actions (note 2a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	4 576 \$	4 413 \$
Actions de sociétés fermées	4 048	2 687
	8 624	7 100
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	93 905	64 461
Actions de sociétés fermées	54 992	49 019
	148 897	113 480
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	19 208	12 612
Actions de sociétés fermées	5 781	5 341
	24 989	17 953
Total des actions	182 510	138 533
Placements à revenu fixe (note 2b)		
Obligations	61 240	73 061
Autres titres de créance	19 764	26 144
Titres du marché monétaire	19 408	16 732
Total des placements à revenu fixe	100 412	115 937
Stratégies de rendement absolu¹ (note 2c)	19 371	17 034
Actifs réels (note 2d)		
Biens immobiliers	38 732	35 857
Infrastructures	27 899	20 373
Total des actifs réels	66 631	56 230
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 2e)	5 207	12 199
Intérêts courus	1 561	1 161
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3)	1 495	4 060
Dividendes à recevoir	290	165
Total des sommes à recevoir sur les placements	8 553	17 585
Total des placements	377 477 \$	345 319 \$
Passifs liés aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 2e)	(14 749)	(19 926)
Titres vendus à découvert (notes 2a et 2b)	(24 177)	(27 371)
Passifs liés au financement par emprunt (note 2g)	(19 873)	(15 568)
Passifs liés aux dérivés (note 3)	(1 401)	(2 514)
Total des passifs liés aux placements	(60 200)	(65 379)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	3 234	2 627
Montants à payer au titre des opérations en cours	(3 631)	(3 431)
Placements nets	316 880 \$	279 136 \$

I. Comprennent uniquement les placements dans des fonds.

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

Notes annexes

TABLE DES MATIÈRES

Information sur la société	105	8. Revenu de placement net	124
1. Sommaire des principales méthodes comptables	105	9. Charges d'exploitation	125
2. Détermination de la juste valeur	107	10. Garanties	125
3. Instruments dérivés	108	11. Engagements	126
4. Évaluation à la juste valeur	112	12. Transactions entre parties liées	126
5. Gestion du risque lié aux placements	118	13. Cautionnements	126
6. Capital social	123	14. Montants de l'exercice précédent	126
7. Transferts touchant le Régime de pensions du Canada	123		

Information sur la société

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi). Il s'agit d'une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

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

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social de l'Office est situé au Un, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 11 mai 2017.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et les résultats d'exploitation de l'Office en vertu des IFRS.

L'Office constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- > obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas de l'Office, nous avons un investisseur (le RPC), mais nous investissons les fonds pour un large groupe d'investisseurs, soit les bénéficiaires du RPC;
- > déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- > évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

L'Office ne s'est basé sur aucun jugement important ni sur aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré (se reporter à la note 14).

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés de l'Office ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

B) FILIALES

L'Office est tenu de déclarer ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à l'Office.

Les filiales qui ont été créées dans le but de structurer et de détenir des placements sont des sociétés de portefeuille et ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur dans ces états financiers consolidés. La juste valeur des sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites aux notes 2a à 2g.

C) INSTRUMENTS FINANCIERS

i) CLASSEMENT

L'Office classe ses actifs financiers et ses passifs financiers de la façon décrite ci-après, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*.

ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Tous les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille d'actifs financiers dont la gestion et l'appréciation de la performance sont effectuées sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques de l'Office. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti correspondent aux intérêts courus, aux dividendes à recevoir et aux montants à recevoir au titre des opérations en cours.

PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend de ce qui suit : a) le passif financier répond à la définition de « déteu à des fins de transaction » ou b) à la comptabilisation initiale, le passif financier est désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Un passif financier est classé comme déteu à des fins de transaction :

- > s'il est acquis ou assumé principalement en vue d'une revente prochaine ou d'un rachat prochain;
- > si, lors de la comptabilisation initiale, il fait partie d'un portefeuille d'instruments financiers déterminés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de profits à court terme;
- > s'il s'agit d'un dérivé, à l'exception d'un dérivé qui est un contrat de garantie financière ou un instrument de couverture désigné et efficace.

Les passifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils répondent à la définition de « déteu à des fins de transaction ». Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les passifs liés au financement par emprunt et les passifs liés aux dérivés. Les montants à payer au titre des opérations en cours et les créditeurs et charges à payer sont comptabilisés au coût amorti.

ii) COMPTABILISATION

L'Office comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) DÉCOMPTABILISATION

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent ou lorsque l'Office transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés ou qu'il n'a plus de contrôle sur cet actif.

L'Office décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

iv) ÉVALUATION INITIALE

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

v) ÉVALUATION ULTÉRIEURE

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement. Les produits d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont également inclus dans le revenu de placement.

D) ÉVALUATION DES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Veuillez vous reporter aux notes 2a à 2g pour de plus amples détails au sujet de la détermination de la juste valeur.

E) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

F) COMPENSATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs et les passifs financiers sont compensés et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, l'Office a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

G) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

H) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements, qui comprennent les commissions de performance des fonds spéculatifs, sont versés aux gestionnaires de placement externes. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

I) ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

J) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 10). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement.

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu de placement.

K) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 10). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu de placement.

L) MONNAIE FONCTIONNELLE ET MONNAIE DE PRÉSENTATION

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de l'Office sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'Office exerce ses activités. L'Office évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

M) CONVERSION DES DEVISES

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis au cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et les pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans le revenu de placement à l'état consolidé du résultat global.

N) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

O) RECOURS À DES ESTIMATIONS, À DES HYPOTHÈSES ET AU JUGEMENT

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

2. DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit :

A) ACTIONS

- i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs. Au 31 mars 2017, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 8 022 millions de dollars (7 807 millions de dollars au 31 mars 2016).

La juste valeur des actions cotées en Bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

- ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite. Au 31 mars 2017, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs dans des fonds d'une juste valeur de 29 965 millions de dollars (25 161 millions de dollars au 31 mars 2016).

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée au moyen des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou de la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (BAIIA) de la société, les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation calculés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

- i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables. La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché ou calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

- ii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, en des placements dans des droits de propriété intellectuelle et des droits de redevance, ainsi qu'en des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont disponibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

En ce qui concerne les placements dans les droits de propriété intellectuelle et les droits de redevance, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

- iii) Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable. La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les produits d'intérêts à recevoir, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces titres.

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds spéculatifs et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

D) ACTIFS RÉELS

- i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur divers facteurs tels que le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

- ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements en infrastructures est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation.

La juste valeur des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées aux montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, soit des montants qui, avec les produits d'intérêts à recevoir et les charges d'intérêts à payer, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'annexe consolidée du portefeuille.

La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur

actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Le papier commercial à payer est comptabilisé à son montant initial, lequel, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché.

H) FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les participations dans les filiales non consolidées comprennent 282 filiales en propriété exclusive (259 au 31 mars 2016) qui ont été constituées en sociétés par actions dans le but de détenir des placements principalement dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures. Ces 282 filiales en propriété exclusive ont été constituées de la façon suivante : 129 au Canada (125 au 31 mars 2016), 49 au Royaume-Uni (41 au 31 mars 2016), 29 dans les îles Vierges britanniques (29 au 31 mars 2016), 23 aux États-Unis (21 au 31 mars 2016), 21 en Australie (17 au 31 mars 2016) et 31 dans d'autres territoires (26 au 31 mars 2016). Les filiales non consolidées qui ne sont pas détenues en propriété exclusive, mais qui sont contrôlées, représentent, en général, les sociétés acquises par l'Office ou acquises indirectement par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille.

En ce qui concerne les sociétés de portefeuille qu'il a établies, l'Office fournit un soutien financier ou autre afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement, conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions de l'actionnaire au besoin.

3. INSTRUMENTS DÉRIVÉS**A) TYPES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS**

Les paragraphes qui suivent décrivent les types d'instruments dérivés utilisés par l'Office.

CONTRATS À TERME STANDARDISÉS ET CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en Bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

SWAPS

Les swaps sont des contrats négociés hors Bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat, respectivement.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises et de taux d'intérêt. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises et de taux d'intérêt comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un actif référencé par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

OPTIONS ET BONS DE SOUSCRIPTION

Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des Bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou à tout moment au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

B) RISQUES LIÉS AUX DÉRIVÉS

Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

RISQUE DE MARCHÉ

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 5.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 5b.

C) JUSTE VALEUR DES CONTRATS DÉRIVÉS

La juste valeur des contrats dérivés s'établit comme suit :

JUSTE VALEUR DES CONTRATS DÉRIVÉS

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017		Au 31 mars 2016	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme standardisés	– \$	– \$	– \$	– \$
Swaps	923	(717)	1 292	(730)
Options :				
Négoiciées en Bourse – achetées	–	–	8	–
Négoiciées hors Bourse – achetées	–	–	2	–
Négoiciées hors Bourse – vendues	–	–	–	(2)
Bons de souscription	1	–	2	–
Total des contrats sur actions	924	(717)	1 304	(732)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	357	(286)	2 353	(793)
Options :				
Négoiciées hors Bourse – achetées	–	–	24	–
Négoiciées hors Bourse – vendues	–	–	–	(6)
Total des contrats de change	357	(286)	2 377	(799)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	148	(117)	341	(404)
Total des contrats sur taux d'intérêt	148	(117)	341	(404)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance achetés	4	(277)	86	(485)
Swaps sur défaillance vendus	285	(4)	454	(73)
Options :				
Négoiciées hors Bourse – achetées	–	–	13	–
Négoiciées hors Bourse – vendues	–	–	–	(16)
Total des contrats de crédit	289	(281)	553	(574)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme standardisés	–	–	9	(5)
Total des contrats sur marchandises	–	–	9	(5)
Total partiel	1 718	(1 401)	4 584	(2 514)
Moins : garantie en trésorerie reçue en vertu de contrats dérivés	(223)	–	(524)	–
Total	1 495 \$	(1 401) \$	4 060 \$	(2 514) \$

D) MONTANT NOMINAL DES DÉRIVÉS PAR ÉCHÉANCE

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler de contrats dérivés.

L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés se détaille comme suit :

MONTANT NOMINAL DES DÉRIVÉS PAR ÉCHÉANCE

						Échéances	
						Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total	
Contrats sur actions							
Contrats à terme standardisés	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	2 071 \$	
Swaps	66 119	24 894	–	–	91 013	83 709	
Options :							
Négoiciées en Bourse – achetées	–	–	–	–	–	48	
Négoiciées en Bourse – vendues	–	–	–	–	–	–	
Négoiciées hors Bourse – achetées	–	–	–	–	–	135	
Négoiciées hors Bourse – vendues	–	–	–	–	–	74	
Bons de souscription	7	9	32	–	48	77	
Total des contrats sur actions	66 126	24 903	32	–	91 061	86 114	
Contrats de change							
Contrats à terme de gré à gré	56 276	–	–	–	56 276	82 768	
Options :							
Négoiciées hors Bourse – achetées	–	–	–	–	–	415	
Négoiciées hors Bourse – vendues	–	–	–	–	–	361	
Total des contrats de change	56 276	–	–	–	56 276	83 544	
Contrats sur taux d'intérêt							
Contrats à terme standardisés	5 333	65	–	–	5 398	72 364	
Contrats à terme de gré à gré	1 833	–	–	–	1 833	3 537	
Swaps	10 039	13 053	1 134	403	24 629	30 087	
Total des contrats sur taux d'intérêt	17 205	13 118	1 134	403	31 860	105 988	
Contrats de crédit							
Swaps sur défaillance achetés	2 367	9 500	13	–	11 880	31 814	
Swaps sur défaillance vendus	3 228	9 464	28	–	12 720	31 679	
Options :							
Négoiciées hors Bourse – achetées	1 600	–	–	–	1 600	2 140	
Négoiciées hors Bourse – vendues	133	–	–	–	133	1 842	
Total des contrats de crédit	7 328	18 964	41	–	26 333	67 475	
Contrats sur marchandises							
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–	–	2 805	
Options :							
Négoiciées en Bourse – achetées	–	–	–	–	–	4	
Négoiciées en Bourse – vendues	–	–	–	–	–	5	
Total des contrats sur marchandises	–	–	–	–	–	2 814	
Total	146 935 \$	56 985 \$	1 207 \$	403 \$	205 530 \$	345 935 \$	

4. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- > les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);

- > les données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- > les données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables) (niveau 3).

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 576 \$	– \$	– \$	4 576 \$
Actions de sociétés fermées	–	18	4 030	4 048
	4 576	18	4 030	8 624
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes ¹	87 129	6 700	76	93 905
Actions de sociétés fermées	–	1 226	53 766	54 992
	87 129	7 926	53 842	148 897
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes ¹	17 493	1 562	153	19 208
Actions de sociétés fermées	–	–	5 781	5 781
	17 493	1 562	5 934	24 989
TOTAL DES ACTIONS	109 198	9 506	63 806	182 510
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	36 987	24 253	–	61 240
Autres titres de créance	–	8 268	11 496	19 764
Titres du marché monétaire	–	19 408	–	19 408
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	36 987	51 929	11 496	100 412
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU¹	–	17 835	1 536	19 371
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	–	–	38 732	38 732
Infrastructures	–	–	27 899	27 899
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	–	–	66 631	66 631
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	5 207	–	5 207
Intérêts courus	–	1 561	–	1 561
Sommes à recevoir sur les dérivés	–	1 494	1	1 495
Dividendes à recevoir	–	290	–	290
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	–	8 552	1	8 553
TOTAL DES PLACEMENTS	146 185 \$	87 822 \$	143 470 \$	377 477 \$
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(14 749)	–	(14 749)
Titres vendus à découvert	(24 177)	–	–	(24 177)
Passifs liés au financement par emprunt	(8 772)	(11 101)	–	(19 873)
Passifs liés aux dérivés	–	(1 401)	–	(1 401)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(32 949)	(27 251)	–	(60 200)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	3 234	–	3 234
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 631)	–	(3 631)
PLACEMENTS NETS	113 236 \$	60 174 \$	143 470 \$	316 880 \$

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 413 \$	– \$	– \$	4 413 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	2 687	2 687
	4 413	–	2 687	7 100
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes ¹	57 808	6 653	–	64 461
Actions de sociétés fermées	–	–	49 019	49 019
	57 808	6 653	49 019	113 480
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes ¹	10 683	1 759	170	12 612
Actions de sociétés fermées	–	–	5 341	5 341
	10 683	1 759	5 511	17 953
TOTAL DES ACTIONS	72 904	8 412	57 217	138 533
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	44 749	28 312	–	73 061
Autres titres de créance	–	8 110	18 034	26 144
Titres du marché monétaire	–	16 732	–	16 732
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	44 749	53 154	18 034	115 937
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU¹	–	15 720	1 314	17 034
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	–	–	35 857	35 857
Infrastructures	–	–	20 373	20 373
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	–	–	56 230	56 230
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	12 199	–	12 199
Intérêts courus	–	1 161	–	1 161
Sommes à recevoir sur les dérivés	17	4 041	2	4 060
Dividendes à recevoir	–	165	–	165
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	17	17 566	2	17 585
TOTAL DES PLACEMENTS	117 670 \$	94 852 \$	132 797 \$	345 319 \$
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(19 926)	–	(19 926)
Titres vendus à découvert	(27 371)	–	–	(27 371)
Passifs liés au financement par emprunt	(2 148)	(13 420)	–	(15 568)
Passifs liés aux dérivés	(4)	(2 510)	–	(2 514)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(29 523)	(35 856)	–	(65 379)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 627	–	2 627
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 431)	–	(3 431)
PLACEMENTS NETS	88 147 \$	58 192 \$	132 797 \$	279 136 \$

1. Comprennent les placements dans des fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, un montant de deux millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (775 millions de dollars au 31 mars 2016), et des transferts de 239 millions de dollars ont été effectués du niveau 2 vers le niveau 1 (46 millions de dollars au 31 mars 2016). Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et d'évaluations effectuées à l'aide de données observables autres que les prix cotés. Ces transferts sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de période.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

RAPPROCHEMENT DES VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS CLASSÉS AU NIVEAU 3

Pour l'exercice clos le 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2016	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net(te) ¹	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau 3 ³	Transferts hors du niveau 3 ³	Juste valeur au 31 mars 2017	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2017 ^{1,4}
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	2 687 \$	489 \$	1 534 \$	(251) \$	164 \$	(593) \$	4 030 \$	379 \$
	2 687	489	1 534	(251)	164	(593)	4 030	379
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes	–	(5)	98	(17)	–	–	76	(4)
Actions de sociétés fermées	49 019	6 489	10 983	(10 557)	402	(2 570)	53 766	2 247
	49 019	6 484	11 081	(10 574)	402	(2 570)	53 842	2 243
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	170	10	–	(27)	–	–	153	7
Actions de sociétés fermées	5 341	791	1 330	(905)	7	(783)	5 781	429
	5 511	801	1 330	(932)	7	(783)	5 934	436
TOTAL DES ACTIONS	57 217	7 774	13 945	(11 757)	573	(3 946)	63 806	3 058
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	18 034	14	8 155	(14 337)	–	(370)	11 496	472
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	18 034	14	8 155	(14 337)	–	(370)	11 496	472
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 314	222	–	–	–	–	1 536	222
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	35 857	2 451	4 267	(3 843)	–	–	38 732	1 379
Infrastructures	20 373	624	4 554	(461)	2 809	–	27 899	1 071
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	56 230	3 075	8 821	(4 304)	2 809	–	66 631	2 450
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	2	(1)	–	–	–	–	1	–
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	2	(1)	–	–	–	–	1	–
Total	132 797 \$	11 084 \$	30 921 \$	(30 398) \$	3 382 \$	(4 316) \$	143 470 \$	6 202 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2015	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net(te) ¹	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau ³	Transferts hors du niveau ³	Juste valeur au 31 mars 2016	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2016 ^{1,4}
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	2 601 \$	(261) \$	652 \$	(305) \$	– \$	– \$	2 687 \$	(392) \$
	2 601	(261)	652	(305)	–	–	2 687	(392)
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés fermées	39 637	3 762	15 753	(10 381)	266	(18)	49 019	(1 569)
	39 637	3 762	15 753	(10 381)	266	(18)	49 019	(1 569)
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	–	–	–	–	170	–	170	–
Actions de sociétés fermées	3 267	841	1 934	(701)	–	–	5 341	430
	3 267	841	1 934	(701)	170	–	5 511	430
TOTAL DES ACTIONS	45 505	4 342	18 339	(11 387)	436	(18)	57 217	(1 531)
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	13 312	(365)	9 443	(4 479)	123	–	18 034	(176)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	13 312	(365)	9 443	(4 479)	123	–	18 034	(176)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 198	89	50	(6)	–	(17)	1 314	89
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	29 656	2 964	5 534	(2 297)	–	–	35 857	2 446
Infrastructures	15 013	920	5 018	(578)	–	–	20 373	660
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	44 669	3 884	10 552	(2 875)	–	–	56 230	3 106
SOMMES À RECEVOIR								
SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	–	(4)	6	–	–	–	2	(4)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	–	(4)	6	–	–	–	2	(4)
Total	104 684 \$	7 946 \$	38 390 \$	(18 747) \$	559 \$	(35) \$	132 797 \$	1 484 \$

1. Inclus dans le revenu de placement.

2. Comprennent le remboursement du capital.

3. Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de l'exercice.

4. Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

Pour les exercices clos le 31 mars 2017 et le 31 mars 2016, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données observables sur le marché utilisées pour la détermination de la juste valeur.

D) NIVEAU 3 – DONNÉES D'ENTRÉE NON OBSERVABLES IMPORTANTES

Les tableaux qui suivent présentent les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, les techniques d'évaluation utilisées pour la détermination de leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables :

TECHNIQUES D'ÉVALUATION ET DONNÉES D'ENTRÉE UTILISÉES POUR LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS CLASSÉS DANS LE NIVEAU 3

		Au 31 mars 2017			
(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds ²	229 \$	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs ^{1, 2}	28 721	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	8,0 x à 15,4 x	11,2 x
		Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	12,0 %	12,0 %
Placements dans des fonds ²	34 856	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Titres de créance privés ¹	9 485	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,8 % à 19,6 %	10,7 %
Titres adossés à des actifs ²	10	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	–	–	–
Placements dans des fonds ²	2 001	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds ²	1 536	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs ^{1, 2}	21 010	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,4 % à 14,3 %	6,4 %
			Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,3 %
	14 440	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds ²	3 282	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs ¹	27 860	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,4 % à 15,8 %	9,8 %
Placements dans des fonds ²	39	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les dérivés					
Bons de souscription	1	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30,0 %	30,0 %
Total	143 470 \$				

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds ²	170 \$	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs ^{1, 2}	25 162	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	6,8 x à 13,2 x	10,7 x
		Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,5 % à 23,4 %	11,9 %
Placements dans des fonds ²	31 885	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Titres de créance privés ¹	9 062	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,7 % à 36,6 %	12,1 %
Titres adossés à des actifs ²	7 071	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	–	–	–
Placements dans des fonds ²	1 901	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds ²	1 314	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs ^{1, 2}	23 472	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	3,6 % à 14,8 %	6,4 %
			Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,3 %
	8 389	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds ²	3 996	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs ¹	20 335	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,5 % à 15,8 %	10,1 %
Placements dans des fonds ²	38	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les dérivés					
Bons de souscription	2	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30,0 %	30,0 %
Total	132 797 \$				

1. Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

2. Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas disponibles.

3. La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.

Une augmentation ou une diminution importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- > une augmentation (diminution) du ratio du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur;
- > une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur ci-dessus est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de

jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, l'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange se traduirait par une diminution de 2 600 millions de dollars (2 800 millions de dollars au 31 mars 2016) ou par une augmentation de 2 900 millions de dollars (3 000 millions de dollars au 31 mars 2016) de l'actif net. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte des placements dont les justes valeurs sont fournies par des gestionnaires de placement, puisque l'Office n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées.

5. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office et ses sociétés de portefeuille non consolidées gèrent le portefeuille de placement au nom du Régime de pensions du Canada (le portefeuille de placement du RPC). Le portefeuille de placement du RPC est exposé à différents risques financiers. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office utilise l'approche du portefeuille global pour gérer les risques, laquelle tient compte de l'ensemble des activités de placement, y compris celles réalisées par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille non consolidées. Dans l'analyse qui suit, toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques de l'Office inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses sociétés de portefeuille non consolidées.

L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans la politique en matière de risque approuvée par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Cette politique contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Elle a été conçue pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement et déterminent le degré de risque de placement total que l'Office peut prendre en ce qui concerne le portefeuille de placement à long terme du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque absolu que présente le portefeuille de placement du RPC, c'est-à-dire la perte de valeur possible exprimée en dollars absolus ou en pourcentage, et rend compte de l'exposition au risque au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers, ainsi que le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement le plus récent, sont expliqués plus en détail à la page 31 du rapport annuel de 2017.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives au risque établies dans les politiques en matière de risque. En outre, des dérivés sont utilisés, s'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

RISQUE ACTIONS

Le portefeuille de placement du RPC est composé d'actions cotées en Bourse et d'actions de sociétés fermées. Le risque actions correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours des actions ou de la volatilité. Du point de vue de l'importance relative, le risque lié aux actions de sociétés ouvertes est le risque le plus important du portefeuille de placement.

Compte tenu des positions sur dérivés et si toutes les autres variables demeuraient constantes, une diminution ou une augmentation de un pour cent de l'indice S&P 500, compte tenu de la corrélation avec les autres marchés boursiers, se traduirait par une perte ou un profit de 1 000 millions de dollars (642 millions de dollars au 31 mars 2016) sur les placements en actions de sociétés ouvertes.

RISQUE DE CHANGE

Le portefeuille de placement du RPC est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

EXPOSITIONS AU RISQUE DE CHANGE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017		Au 31 mars 2016 ¹	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Devise				
Dollar américain	122 750 \$	39 %	102 128 \$	37 %
Euro	34 003	11	30 364	11
Yen japonais	20 788	7	16 007	6
Livre sterling	18 839	6	14 959	5
Dollar australien	10 790	3	8 368	3
Dollar de Hong Kong	4 423	1	2 704	1
Franc suisse	4 381	1	1 305	—
Roupie indienne	3 586	1	2 239	1
Yuan chinois	3 434	1	3 356	1
Réal brésilien	3 425	1	1 320	—
Won sud-coréen	2 857	1	1 292	—
Peso chilien	2 387	1	2 370	1
Autres	8 424	3	8 880	4
Total de l'exposition au risque de change	240 087	76	195 292	70
Dollar canadien	76 793	24	83 844	30
Total	316 880 \$	100 %	279 136 \$	100 %

1. Certains montants ont été mis à jour afin que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré décrite à la note 14.

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de un pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une augmentation ou une diminution des placements nets, comme suit :

SENSIBILITÉ AU RISQUE DE CHANGE

	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
(en millions de dollars canadiens)	Diminution/ augmentation de l'actif net	Diminution/ augmentation de l'actif net
Devise		
Dollar américain	1 228 \$	1 021 \$
Euro	340	304
Yen japonais	208	160
Livre sterling	188	150
Autres	437	318
Total	2 401 \$	1 953 \$

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Le portefeuille de placement du RPC est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une augmentation ou une diminution de un point de base des taux d'intérêt nominaux se traduirait par une diminution ou une augmentation de la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt, comme suit :

SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT¹

	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
(en millions de dollars canadiens)	Diminution/ augmentation de l'actif net	Diminution/ augmentation de l'actif net
Échéance		
Moins de 1 an	1 \$	2 \$
De 1 an à 5 ans	8	14
De 6 à 10 ans	12	2
Plus de 10 ans	31	28
Total	52 \$	46 \$

1. Cette sensibilité s'applique uniquement aux faibles variations de la courbe de rendement. Les (tensions) bouleversements plus importants ont une incidence sur la valeur des actifs comme les biens immobiliers et les actifs d'infrastructure, ce qui n'est pas le cas des variations de un point de base.

L'exposition de l'Office aux taux d'intérêt sans risque de divers pays est concentrée en Amérique du Nord, soit 56 pour cent au Canada (68 pour cent au 31 mars 2016) et 43 pour cent aux États-Unis (32 pour cent au 31 mars 2016), avec de faibles expositions en Europe, au Royaume-Uni et au Japon au cours des deux exercices.

RISQUE D'ÉCART DE CRÉDIT

L'écart de crédit est la différence entre le rendement de certains titres et celui de titres comparables qui ne présentent aucun risque (c.-à-d. titres émis par les gouvernements) et dont la date d'échéance est la même.

Le risque d'écart de crédit correspond au risque que la juste valeur de ces titres fluctue en raison des variations de l'écart de crédit.

Au 31 mars 2017, ce risque était concentré dans une proportion de 84 pour cent (87 pour cent au 31 mars 2016) dans des titres de créance assortis d'une notation minimale de A, principalement des obligations de gouvernements provinciaux du Canada.

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une accentuation des écarts de crédit de un point de base se traduirait par une diminution de l'actif net de 33 millions de dollars (40 millions de dollars au 31 mars 2016).

AUTRES RISQUES DE PRIX

Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant d'autres facteurs de risque comme le risque marchandises, le risque de corrélation et la volatilité.

B) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. L'exposition au risque de crédit du portefeuille de placement du RPC découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse. La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente l'exposition directe maximale au risque de crédit à la date du bilan.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit :

EXPOSITIONS AU RISQUE DE CRÉDIT

Au 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors Bourse	Autres ^{1,2}	Total	% du total
Notation							
AAA	13 114 \$	42 \$	– \$	– \$	– \$	13 156 \$	14 %
AA	27 491	8 011	1 234	53	2	36 791	37
A	21 136	8 928	1 892	1 396	479	33 831	35
BBB	3	–	2 081	242	1 500	3 826	4
BB	6	–	–	–	3 041	3 047	3
B	–	–	–	–	5 718	5 718	6
CCC/D	–	–	–	–	1 061	1 061	1
Total	61 750 \$	16 981 \$	5 207 \$	1 691 \$	11 801 \$	97 430 \$	100 %

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors Bourse	Autres ^{1,2}	Total	% du total
Notation							
AAA	14 887 \$	75 \$	– \$	– \$	4 954 \$	19 916 \$	16 %
AA	29 700	3 859	696	325	974	35 554	28
A	26 392	9 951	2 403	3 111	1 418	43 275	35
BBB	1 838	37	9 100	1 145	926	13 046	11
BB	673	–	–	–	3 904	4 577	4
B	94	–	–	–	5 397	5 491	4
CCC/D	–	–	–	–	1 930	1 930	2
Total	73 584 \$	13 922 \$	12 199 \$	4 581 \$	19 503 \$	123 789 \$	100 %

1. Comprennent les intérêts courus.

2. Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, le portefeuille de placement du RPC est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

INSTRUMENTS FINANCIERS – DROITS DE COMPENSATION

L'exposition au risque de crédit est atténuée dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite. Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de

conventions de rachat et des dérivés négociés hors Bourse, l'Office reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit (se reporter à la note 10). En outre, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes de conventions-cadres de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

Le tableau suivant présente l'incidence des conventions-cadres de compensation conditionnelles et des conventions analogues :

DROITS DE COMPENSATION

Au 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						Exposition nette
	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹		
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 207 \$	– \$	5 207 \$	(4 347) \$	(860) \$	– \$	
Sommes à recevoir sur les dérivés	1 718	(223)	1 495	(1 124)	(371)	–	
Total des sommes à recevoir sur les placements	6 925 \$	(223) \$	6 702 \$	(5 471) \$	(1 231) \$	– \$	
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(14 749) \$	– \$	(14 749) \$	4 347 \$	10 402 \$	– \$	
Passifs liés aux dérivés	(1 401)	–	(1 401)	1 124	–	(277)	
Total des sommes à payer sur les placements	(16 150) \$	– \$	(16 150) \$	5 471 \$	10 402 \$	(277) \$	

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						Exposition nette
	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹		
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 199 \$	– \$	12 199 \$	(9 391) \$	(2 808) \$	– \$	
Sommes à recevoir sur les dérivés	4 584	(524)	4 060	(2 301)	(1 129)	630	
Total des sommes à recevoir sur les placements	16 783 \$	(524) \$	16 259 \$	(11 692) \$	(3 937) \$	630 \$	
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(19 926) \$	– \$	(19 926) \$	9 391 \$	10 535 \$	– \$	
Passifs liés aux dérivés	(2 514)	–	(2 514)	2 301	50	(163)	
Total des sommes à payer sur les placements	(22 440) \$	– \$	(22 440) \$	11 692 \$	10 585 \$	(163) \$	

1. Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement ni des garanties en transit. Se reporter à la note 10 pour obtenir le montant total des garanties.

C) RISQUE ABSOLU

L'Office utilise principalement la méthode de la valeur à risque pour évaluer et surveiller le risque absolu du portefeuille de placement du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé. Les mesures du risque absolu englobent le risque de marché et le risque de crédit.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales, et son calcul n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille de placement du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de cette méthode ont trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, ainsi qu'à l'utilisation de données du marché public pour représenter les rendements des placements, qui sont évalués au moyen de données d'entrée fondées sur des données non observables sur le marché (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées), ces deux hypothèses constituant des mesures raisonnables pour estimer la valeur à risque.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte-Carlo, selon laquelle un nombre suffisant de scénarios sont élaborés pour simuler des incidents de crédit à faible probabilité sur un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent le recours à un processus statistique afin d'établir des corrélations entre les actifs, ainsi que l'utilisation de taux de perte et de défaillance reposant sur des données empiriques.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement régit le risque de placement au moyen du risque absolu total. Afin d'obtenir une estimation du risque absolu total, la valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en fonction du même niveau de confiance et sont combinées en utilisant un facteur de corrélation approprié et approuvé par le comité de planification des placements.

Le risque est exprimé au moyen de la valeur à risque annuelle à un niveau de confiance de 90 pour cent, selon laquelle il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

VALEUR À RISQUE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017		Au 31 mars 2016	
	Valeur à risque	% du portefeuille de placement du RPC ¹	Valeur à risque	% du portefeuille de placement du RPC ¹
Risque absolu total relatif au portefeuille de référence du RPC ²	37 394 \$	11,8 %	29 990 \$	10,8 %
Risque absolu total relatif au portefeuille de placement du RPC ^{1, 2}	38 474 \$	12,2 %	31 338 \$	11,2 %
Risque de marché absolu relatif au portefeuille de placement du RPC ¹	37 724 \$	11,9 %	30 610 \$	11,0 %
Risque de crédit absolu relatif au portefeuille de placement du RPC ¹	1 703 \$	0,5 %	1 756 \$	0,6 %

1. Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles au titre du RPC.

2. Le risque de marché et le risque de crédit sont combinés en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

SIMULATIONS DE CRISE

En complément des estimations fournies par la méthode de la valeur à risque, l'Office examine l'incidence potentielle d'événements défavorables exceptionnels, mais plausibles sur le marché. Les simulations de crise se fondent sur des prévisions à l'égard d'événements d'actualité, comme le Brexit, ou sont conçues pour reproduire les fluctuations du marché au cours de périodes marquées par de grandes difficultés, notamment la crise financière mondiale. Un comité formé de représentants de chacun des services de placement se réunit régulièrement pour cerner les possibles perturbations sur le marché et examiner les hypothèses sous-jacentes formulées pour quantifier l'incidence de la simulation de crise. Les résultats sont utilisés pour déceler les vulnérabilités au sein du portefeuille et sont présentés à la haute direction et au conseil pour confirmer l'appétence globale au risque.

D) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office complète sa gestion du risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat.

Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 6,2 milliards de dollars (1,5 milliard de dollars au 31 mars 2016) pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. Au 31 mars 2017, le montant total prélevé sur les facilités de crédit était de néant (néant au 31 mars 2016).

L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de ses obligations de transférer de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer ce risque de liquidité, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

Se reporter à la note 5e ci-dessous pour obtenir les échéances des passifs liés aux placements.

E) ÉCHÉANCES

PLACEMENTS

(en millions de dollars canadiens)							Échéances	
							Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	173 \$	5 293 \$	6 518 \$	11 903 \$	23 887 \$	2,9 %	24 450 \$	2,7 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	–	3 746	934	1 192	5 872	1,6	6 387	1,4
Gouvernements provinciaux canadiens	–	2 449	1 403	3 004	6 856	2,8	5 572	2,6
Sociétés d'État canadiennes	–	701	455	387	1 543	2,4	1 983	2,3
Gouvernements étrangers	–	10 538	7 842	4 338	22 718	2,3	30 807	1,6
Obligations de sociétés	8	237	70	49	364	2,6	3 862	2,2
Autres titres de créance								
Titres de créance privés ¹	39	4 352	3 097	726	8 214	9,7	8 793	10,6
Titres de créances immobilières privés ¹	208	1 927	1 802	–	3 937	7,2	3 467	6,8
Titres adossés à des actifs	–	2	–	8	10	4,4	7 071	1,7
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 207	–	–	–	5 207	0,6	12 199	0,0
Total	5 635 \$	29 245 \$	22 121 \$	21 607 \$	78 608 \$	3,1 %	104 591 \$	2,5 %

1. Représentent les placements directs.

PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars canadiens)							Échéances			
							Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 753 \$	– \$	– \$	– \$	14 753 \$	14 749 \$	0,8 %	19 919 \$	19 926 \$	0,5 %
Titres vendus à découvert^{1,2}	24 177	–	–	–	24 177	24 177	s.o.	27 371	27 371	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	11 120	–	–	–	11 120	11 101	0,9	13 425	13 409	0,7
Titres d'emprunt à terme	–	8 783	–	–	8 783	8 772	1,8	2 149	2 159	1,2
Total	50 050 \$	8 783 \$	– \$	– \$	58 833 \$	58 799 \$	s.o.	62 864 \$	62 865 \$	s.o.

1. Considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

2. Comprennent les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

6. CAPITAL SOCIAL

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

7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la Loi et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

Au besoin, l'Office transfère de la trésorerie au RPC, ce qui comprend la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

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

TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

(en millions de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	455 608 \$	416 091 \$
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(317 806)	(282 586)
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	137 802 \$	133 505 \$

8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé selon les catégories d'actifs du portefeuille stratégique, comme il est expliqué à la page 28 du rapport annuel 2017.

REVENU DE PLACEMENT NET

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2017			
	Revenu (perte) de placement ¹	Frais de gestion des placements ²	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes	2 275 \$	(13) \$	(9) \$	2 253 \$
Actions étrangères sur les marchés établis	22 138	(488)	(93)	21 557
Actions sur les marchés émergents	3 202	(225)	(8)	2 969
	27 615	(726)	(110)	26 779
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations non négociables	440	–	–	440
Obligations négociables, trésorerie et stratégies de rendement absolu ³	386	(452)	(108)	(174)
Placements dans des instruments de crédit	2 585	(133)	(39)	2 413
	3 411	(585)	(147)	2 679
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	3 314	(153)	(100)	3 061
Infrastructures	1 714	–	(15)	1 699
Autres ⁴	743	–	(66)	677
	5 771	(153)	(181)	5 437
Passifs liés au financement par emprunt	(524)	–	(9)	(533)
Total	36 273 \$	(1 464) \$	(447) \$	34 362 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2016 ⁵			
	Revenu (perte) de placement ¹	Frais de gestion des placements ²	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes	(1 202) \$	(7) \$	(33) \$	(1 242) \$
Actions étrangères sur les marchés établis	2 780	(445)	(195)	2 140
Actions sur les marchés émergents	61	(217)	(9)	(165)
	1 639	(669)	(237)	733
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations non négociables	(80)	–	–	(80)
Obligations négociables, trésorerie et stratégies de rendement absolu ³	3 631	(419)	(71)	3 141
Placements dans des instruments de crédit	1 219	(110)	(20)	1 089
	4 770	(529)	(91)	4 150
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	4 123	(131)	(48)	3 944
Infrastructures	1 764	(1)	(46)	1 717
Autres ⁴	74	–	(8)	66
	5 961	(132)	(102)	5 727
Passifs liés au financement par emprunt	(596)	–	(7)	(603)
Total	11 774 \$	(1 330) \$	(437) \$	10 007 \$

1. Comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, les produits d'intérêts, les dividendes, les charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

2. Comprennent les commissions de performance des fonds spéculatifs de 436 millions de dollars (395 millions de dollars au 31 mars 2016).

3. Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

4. Comprennent des actifs liés aux secteurs de l'agriculture et des ressources naturelles.

5. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

9. CHARGES D'EXPLOITATION

A) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants de l'Office :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2017	31 mars 2016
Rémunération et avantages du personnel à court terme ¹	20 \$	20 \$
Autres rémunération et avantages à long terme ¹	18	11
Total	38 \$	31 \$

1. De plus amples détails sur la rémunération sont présentés à la page 70 du rapport annuel 2017.

B) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2017	31 mars 2016
Services d'exploitation	110 \$	104 \$
Locaux	41	39
Amortissement des locaux et du matériel	30	30
Droits de garde	26	26
Frais de déplacement et d'hébergement	17	15
Frais de communication	8	5
Rémunération des administrateurs	2	1
Autres	10	11
Total	244 \$	231 \$

C) SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les services professionnels :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2017	31 mars 2016
Services-conseils	41 \$	39 \$
Services fiscaux et juridiques	10	8
Services d'audit externe et liés à l'audit ¹	3	4
Total	54 \$	51 \$

1. Comprennent des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 2,7 millions de dollars (2,4 millions de dollars au 31 mars 2016), pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,3 million de dollars (0,3 million de dollars au 31 mars 2016) et pour l'examen spécial effectué en vertu de la Loi se chiffrant à néant (1,3 million de dollars au 31 mars 2016).

10. GARANTIES

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit :

ACTIFS DÉTENUS ET DONNÉS EN GARANTIE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente ¹	5 196 \$	10 289 \$
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse ¹	493	1 653
Autres titres de créance ¹	726	887
Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(14 785)	(18 858)
Titres vendus à découvert	(27 575)	(23 508)
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	–	(50)
Actions de sociétés fermées	(5 291)	(5 456)
Autres titres de créance	(3 957)	(3 670)
Total	(45 193) \$	(38 713) \$

1. Au 31 mars 2017, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 6 192 millions de dollars (12 302 millions de dollars au 31 mars 2016). Au 31 mars 2017, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou donnés en garantie de nouveau s'élevait à 2 677 millions de dollars (7 900 millions de dollars au 31 mars 2016).

II. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2017, les engagements totalisaient 38,9 milliards de dollars (34,7 milliards de dollars au 31 mars 2016).

Au 31 mars 2017, l'Office avait pris des engagements de location et autres pour lesquels les paiements annuels futurs suivants sont requis :

ENGAGEMENTS DE LOCATION ET AUTRES

(en millions de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2017	Au 31 mars 2016
Un an ou moins	37 \$	34 \$
Plus de un an mais pas plus de cinq ans	123	115
Plus de cinq ans	46	67
Total	206 \$	216 \$

12. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées de l'Office comprennent des filiales non consolidées (se reporter à la note 1b), des coentreprises et des entreprises associées, les placements dans des parties liées étant tous évalués à la juste valeur. Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles l'Office détient un contrôle conjoint. Une entreprise associée est une entité pour laquelle l'Office a la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures et en des produits tirés de ces placements, et sont présentées en détail dans l'annexe consolidée du portefeuille. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu de placement net est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées.

Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

13. CAUTIONNEMENTS

A) CAUTIONNEMENTS

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2017, un montant pouvant atteindre 3,1 milliards de dollars (2,5 milliards de dollars au 31 mars 2016) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

B) INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes significatives ni effectué de paiements significatifs en matière d'indemnisation.

14. MONTANTS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Depuis le 1^{er} avril 2016, l'exposition au risque relatif aux contrats de change à terme est présentée en fonction des montants bruts payés et reçus libellés dans leurs devises respectives afin de refléter les expositions sous-jacentes à chacune des devises (se reporter à la note 5a). Auparavant, ces expositions étaient présentées en fonction de la juste valeur du contrat conclu dans la devise de règlement.

Ce changement de présentation de l'exposition au risque de change est reflété dans les montants de l'exercice précédent. Les changements apportés aux montants de l'exercice précédent ont donné lieu à une baisse globale de l'exposition nette au risque de change de 32 978 millions de dollars au 31 mars 2016, les principaux changements ayant été apportés aux expositions au dollar américain, à l'euro, à la livre sterling et au yen japonais.

Revue des dix derniers exercices

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliards de dollars)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu de placement net	34,4	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9	15,5	16,2	(23,6)	(0,3)
Charges d'exploitation	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Cotisations nettes	4,3	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9	5,4	6,1	6,6	6,5
Augmentation de l'actif net	37,8	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4	20,6	22,1	(17,2)	6,1
Aux 31 mars										
(en milliards de dollars)	2017	2016 ²	2015 ²	2014 ²	2013 ²	2012 ²	2011 ²	2010 ²	2009 ²	2008 ²
ACTIONS										
Actions canadiennes	11,7	13,5	19,5	18,6	15,3	14,2	21,0	18,5	15,6	28,9
Actions étrangères sur les marchés établis	140,0	112,6	98,0	75,6	64	56,7	50,8	46,2	40,4	47,5
Actions sur les marchés émergents	23,7	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6	7,6	6,5	4,6	0,7
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	24,0	24,4	25,8	23,4	24,4	23,6	21,8	22,7	23,2	23,8
Obligations négociables	58,2	32,5	34,4	31,0	28,5	21,2	19,7	17,1	9,3	11,1
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ³	(11,4)	16,8	18,6	17,4	8,6	2,5	2,3	1,7	(0,8)	–
Émission externe de titres d'emprunt	(19,9)	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)	(1,4)	(1,3)	–	–
PLACEMENTS DANS DES INSTRUMENTS DE CRÉDIT	17,5	17,0	17,2	11,4	8,6	8,8	6,1	3,5	1,8	1,1
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers	40,1	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1	10,9	7,0	6,9	6,9
Infrastructures	24,3	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5	9,5	5,8	4,6	2,8
Autres	8,7	2,3	–	–	–	–	–	–	–	–
PORTFEUILLE DE PLACEMENT	316,9	279,1	264,6	219,1	183,4	161,8	148,3	127,7	105,6	122,8
PORTFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS	–	–	0,2	–	0,1	–	–	–	–	–
PLACEMENTS NETS⁴	316,9	279,1	264,8	219,1	183,5	161,8	148,3	127,7	105,6	122,8
RENDEMENT DU PORTFEUILLE DE PLACEMENT (%)										
Taux de rendement annuel, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office ⁵	11,8 %	3,4 %	18,3 %	16,1 %	9,8 %	6,3 %	11,6 %	14,7 %	(18,8)%	(0,4)%

1. 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^{er} mai 2004 au 1^{er} avril 2007. Depuis le 1^{er} avril 1999, la caisse du RPC a gagné 194,1 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 178,9 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.

2. Certains montants de l'exercice 2016 ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré; les montants des exercices 2008 à 2015 n'ont pas été retraités.

3. Comprennent les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.

4. Excluent les actifs autres que les actifs de placement, tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement, d'un montant total de (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2017. Par conséquent, le montant de l'actif total diffère de celui de l'actif net de 316,7 milliards de dollars.

5. Le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Équipe de la direction (Au 31 mars 2017)

Mark Machin

Président et chef de la direction

Alain Carrier

Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe

Edwin Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Graeme Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels

Shane Feeney

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement

Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Benita Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

Eric Wetlaufer

Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics

Nick Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

Mona Akiki

Directrice générale, Ressources humaines

Tony Algar

Directeur général et chef, Services de trésorerie

Lisa Baiton

Directrice générale et chef, Affaires publiques

Peter Ballon

Directeur général et chef mondial, Placements immobiliers

Susan Bellingham

Directrice générale et chef, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

Kevin Cunningham

Directeur général et chef, Marchés financiers mondiaux

Katie Daniels

Directrice générale et chef, Conformité

Andrew Darling

Directeur général et chef, Risque de placement et finances

Avik Dey

Directeur général et chef, Ressources naturelles

Andrew Edgell

Directeur général, Placements directs dans les instruments de crédit

Kristina Fanjoy

Directrice générale et chef, Services fiscaux

Jim Fasano

Directeur général et chef, Fonds, placements secondaires et co-investissements

Guy Fulton

Directeur général, Placements immobiliers

John Graham

Directeur général et chef, Placements directs dans les instruments de crédit

Martin Healey

Directeur général et chef, Stratégie, Placements en actifs réels

Christian Hensley

Directeur général, Placements relationnels

Michael Hill

Directeur général, Ressources naturelles

Cressida Hogg

Directrice générale et chef, Infrastructures

Bruce Hogg

Directeur général et chef, Infrastructures, Amériques

Bill Holland

Directeur principal et chef, Systèmes de placement

James Hughes

Directeur général

Jim Hwang

Directeur général et chef, Gestion de portefeuille

Frank Ieraci

Directeur général, Actions fondamentales actives

Rocky Ieraci

Directeur général et chef, Risque de placement

Kathy Jenkins

Directrice générale et chef, Financement des entreprises

Jennifer Kerr

Directrice générale et chef, Fonds

Malcolm Khan

Directeur général et chef, Opérations de placement

Suyi Kim

Directrice générale et chef, Asie-Pacifique

Neil King

Directeur général, Infrastructures

Scott Lawrence

Directeur général et chef, Actions fondamentales

Stephanie Leaist

Directrice générale et chef, Investissement durable

Julie Levesque

Directrice générale, Systèmes d'entreprise

Rosemary Li-Houpt

Directrice générale et chef, Acquisition de talents

James Logush

Directeur général, Marchés financiers mondiaux

Alistair McGiven

Directeur général et chef, Orientation stratégique

Geoff McKay

Directeur général, Placements directs en actions de sociétés fermées

Derek Miners

Directeur général, Trésorerie et liquidités

Paul Mullins

Directeur général et chef, Création de valeur pour le portefeuille

Basant Nanda

Directeur général et chef, Technologies de l'information

Deb Orida

Directrice générale et chef, Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Andrea Orlandi

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Europe

Jimmy Phua

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Asie

Chris Pinkney

Directeur général, Marchés financiers mondiaux

Kathy Rohacek

Directrice générale et chef, Développement organisationnel

Chris Roper

Directeur général et chef, Trésorerie et liquidités

Mark Roth

Directeur général et chef, Gestion des affaires

Karen Rowe

Directrice générale et chef, Finances et placements

Barry Rowland

Directeur général et chef, Vérification interne

Geoffrey Rubin

Directeur général et chef, Construction de portefeuille et recherche

Sandip Sahota

Directeur général et chef, Gestion des données

Ryan Selwood

Directeur général et chef, Placements directs en actions de sociétés fermées

Aleksandar Simic

Directeur général, Systèmes d'infrastructure

Geoffrey Souter

Directeur général et chef, Titres de créances immobilières privés

Hilary Spann

Directrice générale, Placements immobiliers

Rodolfo Spielmann

Directeur général et chef, Amérique latine

Cheryl Swan

Directrice générale et chef, Trésorerie, rendement, communication d'information et fiscalité

Scott Taylor

Directeur général, Gestion externe du portefeuille

Jay Vyas

Directeur général et chef, Actions quantitatives

Poul Winslow

Directeur général et chef, Placements thématiques et gestion externe du portefeuille

Michael Woolhouse

Directeur général et chef, Placements secondaires et co-investissements



SIÈGE SOCIAL

Toronto

One Queen Street East, Suite 2500
Toronto (Ontario) M5C 2W5
Canada
Tél. : +1 416 868 4075
Télec. : +1 416 868 8689
Sans frais : +1 866 557 9510

www.cppib.com/fr

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong

18/ F York House, The Landmark,
15 Queen's Road Central
Central Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788
Télec. : +852 3973 8710

Londres

40 Portman Square, 2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500
Télec. : +44 20 3205 3420

Luxembourg

10-12 boulevard F-D Roosevelt
Luxembourg
L-2450
Tél. : +352 2747 1400
Télec. : +352 2747 1480

Mumbai

3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East) Mumbai 400051
Inde
Tél. : +91 22 615 14400

New York

510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022
États-Unis
Tél. : +1 646 564 4900
Télec. : +1 646 564 4980

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 – 14º andar
São Paulo – SP, 04538-132, Brésil
Tél. : +55 11 3216 5700
Télec. : +55 11 3216 5780

Sydney

Suite 5, Level 30,
Governor Macquarie Tower
1 Farrer Place
Sydney NSW 2000, Australie
Tél. : +61 2 8257 7777
Télec. : +61 2 8257 7717